

Osakepohjainen joukkorahoitus sijoitusmuotona Suomessa

Filipp Finnilä

Duc Vu

| | |
|---|--|
| Tekijä(t) Filipp Finnilä, Duc Vu | |
| Koulutusohjelma Finanssi- ja talousasiantuntija koulutusohjelma | |
| Raportin/Opinnäytetyön nimi Osakepohjainen joukkorahoitus sijoitusmuotona Suomessa | Sivu- ja liitesivumäärä 91+0 |
| <p>Opinnäytetyössä pyritään tutkimaan, kannattaako osakepohjaiseen joukkorahoitukseen sijoittaa. Sijoitusmuotoja on monia erilaisia ja niitä kehitetään jatkuvasti lisää. Joukkorahoitus on Suomessa suhteellisen uusi sijoitusmuoto, jossa sijoittajat voivat osallistua osakeantiin rahoittaakseen aloittelevia yrityksiä. Joukkorahoitusta koskeva laki astui voimaan Suomessa vasta vuonna 2016. Osakepohjaisen joukkorahoituksen välittämiseksi on perustettu palvelimia, joista Pohjoismaiden suurin on vuonna 2012 perustettu Invesdor Oy.</p> <p>Tutkimus on toteutettu 10 yrityksen sekä niiden omien ennusteiden ja tilinpäätösten toteutuneiden lukujen perusteella. Yritykset on valittu satunnaisesti Invesdor Oy välittäjäpalvelusta, josta ne ovat hakeneet osakepohjaista joukkorahoitusta. Kriteerinä olivat yritykset, jotka hakivat joukkorahoitusta ennen vuotta 2015, jotta saisimme riittävän pitkän aikavälin ennusteiden ja toteutuneisuuden vertailuun. Invesdor oli ensimmäinen osakepohjaista joukkorahoitusta tarjoava palvelu, jolla oli eniten osakeanteja ennen vuotta 2015. Keräsimme yritysten tilinpäätöksistä tietoa, joiden perusteella kartoitimme niiden taloudelliset tilanteet keskeisten tunnuslukujen avulla, kuten kannattavuutta, vakavaraisuutta ja maksuvalmiutta. Yritykset esitetään PricewaterhouseCoopers Oy:n laatiman liiketoimintasuunnitelman rakenteen mukaan, jonka avulla saadaan laajempi kuva sijoituskohteesta.</p> <p>Tutkimustuloksista voidaan päätellä kolmen vuoden tutkimusajan olevan liian lyhyt määrittämään yrityksen menestystä. Koska joukkorahoitus on Suomessa suhteellisen uusi sijoitusmuoto, tätä tutkimusta ei ollut mahdollista toteuttaa pidemmältä aikaväliltä. Ainoastaan yksi yritys kymmenestä, Merplast Oy, onnistui nousemaan kannattavaksi kolmen vuoden ajan jaksolla. Kaikkien yritysten osalta oli huomioitavaa, että niiden omat ennusteet olivat erittäin positiivisia, ja ainoastaan Pyynikin käsityöläispanimo Oy onnistui ylittämään liikevaihdon ennusteensa.</p> | |
| Asiasanat Joukkorahoitus, sijoittaminen, tunnusluvut, sääntely | |

| | |
|---|---|
| Authors Filipp Finnilä, Duc Vu | |
| Degree programme Finance and economic expert | |
| The title of thesis Equity crowdfunding as an investing option in Finland | Number of pages and appendices 91+0 |
| <p>Our research aims to examine whether investors should invest in equity crowdfunding. There are many different investing options available and new investing options are being developed continuously. Equity crowdfunding is a relatively new investing option in Finland. It enables investors to participate in a share issue to fund start-ups. The crowdfunding law came into effect in Finland as late as 2016. There have been new companies established to provide equity crowdfunding, which of Invesdor Ltd is the largest Nordic provider and it started operating in 2012.</p> <p>The research has been conducted by researching 10 different companies' forecasts and actual figures. Companies have been randomly selected from Invesdor- website, where start-ups seek for investments. Before 2015 funded companies was chosen in order to have enough historical financial figures for long-term comparison. Invesdor was the first crowdfunding provider with the largest number of crowdfunded companies before 2015. By the collected data from the companies' financial statements, we valued their financial situations through profitability, solidity and liquidity figures. We present companies based on PWC business plan model, which gives a wide picture of an investment object.</p> <p>Based on our research result, we concluded that three-year period is too short for quantifying the success of the companies. Since equity crowdfunding is a relatively new investment option in Finland, it is not possible to carry out this research for a longer period. Only one company out of ten, Merplast Ltd, managed to become profitable over a period of three years. All the companies' forecasts of sales were very high and only Pyynikin käsityöläispanimo Ltd succeeded in exceeding its net sale forecast.</p> | |
| Key words Equity crowdfunding, investing, key figures, regulation | |

Sisällys

| | | |
|--------|--|----|
| 1 | Johdanto | 1 |
| 1.1 | Tutkimuksen tavoitteet ja rajaus | 2 |
| 1.2 | Tutkimusraportin rakenne..... | 2 |
| 2 | Sijoittaminen käsitteenä | 3 |
| 2.1 | Suorat sijoituskohteet..... | 3 |
| 2.2 | Välilliset sijoituskohteet | 5 |
| 2.3 | Tuotto ja tuotto-odotus | 6 |
| 2.4 | Riskit..... | 7 |
| 3 | Joukkorahoitus Suomessa | 9 |
| 3.1 | Joukkorahoituksen muodot | 9 |
| 3.2 | Joukkorahoituksen sääntely | 10 |
| 3.3 | Suomen suurimmat osakepohjaisen joukkorahoituksen välittäjät | 11 |
| 4 | Yritystutkimus ja sen menetelmät | 12 |
| 4.1 | Liiketoimintasuunnitelman rakenne | 12 |
| 4.2 | Joukkorahoituksen tunnusluvut | 14 |
| 4.3 | Keskeisiä tunnuslukuja..... | 16 |
| 4.3.1 | Kannattavuuden tunnusluvut..... | 17 |
| 4.3.2 | Maksuvalmiuden tunnusluvut | 18 |
| 4.3.3 | Vakavaraisuustunnusluvut | 20 |
| 4.3.4 | Markkinapohjaiset tunnusluvut | 22 |
| 5 | Tutkimuksen toteutus | 24 |
| 5.1 | Tutkimusmenetelmän kuvaus..... | 24 |
| 5.2 | Tutkimusaineisto ja sen analysointi | 25 |
| 6 | Tutkimustulokset ja tunnuslukuaineistojen analysointi | 26 |
| 6.1.1 | Joyride Games Oy | 26 |
| 6.1.2 | RF SensIT Oy | 33 |
| 6.1.3 | Suppilog Oy | 39 |
| 6.1.4 | Playmysong Oy..... | 45 |
| 6.1.5 | Iron Sky Universe Oy | 51 |
| 6.1.6 | Pyynikin käsityöläispanimo Oy | 57 |
| 6.1.7 | Invesdor Oy..... | 63 |
| 6.1.8 | VAJA Finland Oy..... | 69 |
| 6.1.9 | Zipuli Oy..... | 75 |
| 6.1.10 | Merplast Oy..... | 81 |
| 7 | Pohdinta..... | 88 |
| 7.1 | Johtopäätökset ja jatkotutkimusehdotukset | 90 |
| 7.2 | Opinnäytetyöprosessin ja oman oppimisen arviointi | 91 |

| | |
|---------------|----|
| Lähteet | 92 |
| Liitteet..... | 97 |

1 Johdanto

Olemme molemmat kiinnostuneita sijoittamisesta ja seuraamme osakemarkkinoita jatkuvasti. Huomasimme, että enkelisijoittajat saavat suuria tuottoja sijoittamalla alkuvaiheessa oleviin yrityksiin. Näihin yrityksiin sijoittaminen on ollut viime vuosina mahdollista piensijoittajille joukkorahoituksen kautta. Osallistuimme Sijoitus Invest tapahtumaan Helsingin messukeskuksessa, jossa kuulumme jälleen tutun termin ”joukkorahoitus” ja päätimme tutkia aihetta syvällisemmin. Huomasimme, että ensimmäinen ja tänä päivänä pohjoismaiden suurin osakepohjaisen joukkorahoituksen tarjoaja Invesdor Oy (vuodesta 2012), tuli esille useassa yhteydessä puhuttaessa joukkorahoituksesta. Tutkimuksessamme pyrimme selvittämään, kannattaako piensijoittajan sijoittaa osakepohjaiseen joukkorahoitukseen.

Uutena sijoitusmuotona joukkorahoitus on ollut vahvasti esillä viime vuosina useissa medioissa. Esimerkiksi Pörssisäätiö julkaisi artikkelin 08.05.2017 ”Joukkorahoitus yleisty-mässä”, jossa kerrottiin Suomen joukkorahoitusmarkkinoiden yli kaksinkertaistuneen viimeisen vuoden aikana 153 miljoonan euron suuruiseksi. Tämä siksi, että pankkirahoitus on kiristynyt finanssikriisin jälkeen ja nyt yritykset etsivät uusia rahoituskanavia. Artikkelissa haastateltiin myös Invesdor Oy:n toimitusjohtaja Lasse Mäkelää, jonka mukaan markkina voi kasvaa jopa 180 prosenttia vuodessa. (Ekholm, 2017a.) Myöskin Yle uutisoi artikkelissa ”Pankkien ulkopuolinen rahoitus kasvaa vauhdilla- joukkorahoitus toimija tulee Ruotsista” 30.08.2017, että Suomen joukkorahoitusmarkkinat ovat kasvattaneet mielenkiintoa ulkomailla asti, esimerkiksi ruotsalaistaustainen FundedByMe Finland aloitti toimintansa myös Suomen markkinoilla. Joukkorahoituksen markkinoiden odotetaan tulevaisuudessa kasvavan huimaa vauhtia. (Pantzar, 2017.)

Opinnäytetyömme on suunnattu kaikille osakepohjaisesta joukkorahoituksesta kiinnostuneille. Joukkorahoitus on hyvin riskinen sijoitusmuoto yritysten ollessa alkuvaiheessaan ja konkurssin riskin ollessa erittäin suuri, mutta samalla potentiaali menestystarina on olemassa. Halusimme tutkia, onko Suomen markkinoilla mahdollisuutta menestyä, esimerkiksi tutkimamme kymmenen yrityksen kohdalla. Tutkimuksessa olemme hyödyntäneet kirjanpito-oppeja sekä tilastomenetelmiä.

1.1 Tutkimuksen tavoitteet ja rajaus

Tutkimuskysymys/ongelma

Kannattaako osakepohjaiseen joukkorahoitukseen sijoittaa

Alakysymykset/ongelmat

1. Ovatko yritykset kasvaneet odotusten mukaisesti liikevaihdolla mitattuna
2. Ovatko yritykset voitollisia käyttökateprosentilla mitattuna
3. Onko yrityksillä hyvä taloudellinen tilanne keskeisten tunnuslukujen perusteella

Tutkimus on rajattu koskemaan ennen vuotta 2015 osakepohjaista joukkorahoitusta hakenneisiin yrityksiin Suomessa. Osakepohjainen joukkorahoitus tuli Suomeen vuonna 2012, ja halusimme tutkia kuinka ennusteet ovat käyneet toteen siitä lähtien kolmen vuoden päähän. Kolme vuotta on maksimi aika, jota pystyttiin tutkimaan, sillä tietoa ei ollut pidemmältä ajalta saatavilla. Valitsimme tutkimukseen satunnaiset 10 eri alojen yritystä, joita tutkimme niiden joukkorahoituksen hakuvuodesta alkaen. Kymmenen yrityksen pitäisi antaa riittävän laajan kuvan siitä, kannattaako osakepohjaiseen joukkorahoitukseen sijoittaa, ja sopi opinnäytetyölle annettuun aikarajaan. Yritykset ovat hakeneet rahoitusta Invesdor Oy:n kautta. Valitsimme Invesdor- välittäjän, sillä se oli ensimmäinen Suomessa toimiva osakepohjaista joukkorahoitusta tarjoava yritys. Invesdor Oy:llä oli myös eniten joukkorahoitusta hakeneita yrityksiä ennen vuotta 2015, joka on tutkimuksemme ajankohta.

1.2 Tutkimusraportin rakenne

Tutkimuksemme rakenne on toteutettu Haaga-Helia ammattikorkeakoulun perinteistä raportointi rakennetta noudattaen. Johdannossa on esitetty varsinainen tutkimuskysymys ja sen taustat sekä tavoitteet. Johdantoa seuraa teoriaosuus luvuissa 2-4, käsitellen sijoittamista ja joukkorahoitusta käsitteinä. Luvussa 5 käydään läpi tutkimuksen toteutustapaa ja -menetelmää sekä aineiston keruuta. Varsinainen tutkimus eli empiirinen osa on esitetty luvussa 6, jossa käsitellään tutkimusaineistoa luvussa 4 ja 5 esitetyillä menetelmillä ja niiden tuottamia tuloksia valittujen kymmenen yrityksen kautta. Opinnäytetyön päättää luku 7, Pohdinta, jossa tarkastellaan tutkimuksen tuloksia ja siitä tehtyjä johtopäätöksiä. Viimeisenä on merkittynä lähteet ja liitteet asian mukaisesti.

2 Sijoittaminen käsitteenä

Sijoittaminen käsitteenä tarkoittaa rahasta tai muusta resurssista luopumista tuottoa vastaan tulevaisuudessa. Sijoituksista saatu rahavirta koostuu takaisin saadusta pääomasta, sekä siitä saadusta tuotosta. Sijoittajalle saatu tuotto on korvausta aiheutuneesta riskistä, joka aiheutuu takaisin maksun epävarmuudesta sekä sitä, että rahat eivät ole sijoittajalla käytössä. (Nikkinen, Rothovius, & Sahlström 2008, 9.)

Sijoitusmuotoja on monia erilaisia ja niitä kehitetään jatkuvasti lisää. Sijoitusmuotoa valittaessa, sijoittajan täytyy ottaa huomioon oma riskinsietokyky ja tuotto-odotukset (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2011,95; Nikkinen ym. 2008, 11.) Esimerkiksi Nikkisen ym. (2008, 11) mukaan sijoitusinstrumentit voidaan jakaa ajallisen keston perusteella rahamarkkinainstrumentteihin ja pääomamarkkinainstrumentteihin. Rahamarkkinainstrumenteilla voimassaoloaika on lyhyempi, yleensä alle vuoden, kun taas pääomamarkkinainstrumenteilla se on taas pidempi, yleensä yli vuoden (Nikkinen ym. 2008, 11). Kallunkin ym. (2011, 95-96) jakavat sijoitusinstrumentit suoriin ja välillisiin. Suorissa sijoituskohteissa sijoitetaan suoraan kohteeseen, esimerkiksi kiinteistöön, osakkeisiin tai joukkolainoihin. Välillisiin sijoituskohteisiin sijoitetaan taas sijoitusrahastoiden ja vakuutussidonnaisten kautta. (Kallunki ym. 2011, 95-96.)

2.1 Suorat sijoituskohteet

Ostaessa **osakkeita** sijoittaja omistaa osuuden osakeyhtiöstä, jonka osakkeita ostetaan ja myydään julkisessa arvopaperipörssissä (Kallunki ym. 2011,101-102). Pörssi on sijoittajien kanava, jossa kauppaa käydään läpinäkyvästi ja nopeasti. Pörssi tarjoaa sijoittajille tärkeää tietoa yritysten tämän hetkisestä taloudellisesta tilanteesta sekä sen kehittymisestä (Knüper & Puttonen. 2014, 60.) Laajentumista tavoittelevat julkiset yhtiöt pystyvät laskemaan liikkeelle uusia osakkeita, joilla he rahoittavat omaa pääomaehtoista toimintaansa velkapääoman sijaan (Saario 2016, 18).

Osakkeiden arvon määrytymiseen vaikuttaa sijoittajien odotukset yrityksen tulevista kasvavirroista. Osakkeen omistaja lunastaa osuutensa voitonjaosta osinkoina, jotka maksetaan Suomessa yleisimmin vuosittain. (Martikainen & Vaihekoski 2015, 79.) Toiminnan lopettaessa ja varojen jaossa velkojen jälkeen, osakkeen omistaja tulee saamaan osuutensa vastaavan summan jäljellä olevista varoista (Kallunki ym. 2011,102). Osakkeen omistaja saa osallistua yhtiökokouksiin ja vaikuttaa yhtiön asioihin osakkeiden äänimää-

rän mukaisesti. Pörssi elää jatkuvasti, joten uusia yhtiöitä listautuu säännöllisesti ja olemassa olevia lunastetaan pois. Lunastus tapahtuu ehdottamalla osakkeen omistajalle rahsummaa tai ostavan yhtiön osakkeita. (Nikkinen ym. 2008, 12-13.)

Korkosijoittaminen eli joukkovelkakirjalainat ovat firmojen ja yhteisöjen liikkeelle laskemia velkakirjoja, joiden juoksuaika on tavallisesti vuosi tai enemmän (Kallunki ym. 2011, 98). Lainan liikkeeseenlaskija ja sen luokitustaso määrittävät sen, kuinka todennäköisesti sijoittajan pääoma ja sille sovittu korko saadaan takaisin sovituksessa aikataulussa. Valtion liikkeelle laskemat velkakirjat ovat ainoita niin sanotusti riskittömiä pääoman takaisinmaksun suhteen, sillä verotusoikeus takaa maksuvelvoitteet kaikissa olosuhteissa. Vastavasti muilta kuin valtion velkakirjoilta sijoittajat velvoittavat korkeampaa tuottoa, sillä lainojen takaisinmaksu ei teoriassa ole täysin varmaa. Kunnat, kuntayhteisöt, pankit ja yritykset toimivat valtion lisäksi yleisimpinä liikkeellelaskijoina. Joukkolainojen tuottovaatimukseen sijoitusmuotona vaikuttaa myös lainan oikeudellinen asema, eli etuoikeusjärjestys lainan takaisinmaksussa mahdollisessa maksukyvyttömyystilanteessa. (Finanssivalvonta 2015.) Etuoikeusjärjestys joukkolainoille on seuraava: Obligaatiolainat, joukkovelkakirjalainat, debentuurit ja pääomalainat (Niskanen & Niskanen. 2013, 101). Joukkolainaan voidaan sijoittaa liikkeeseenlaskijoiden joukkolainaemissiossa, missä instituutiot tarjoavat joukkolainaan oikeuttavia velkakirjoja sijoittajille. Jälkimarkkinoilla (Pörssi) sijoittajat voivat käydä myös kauppaa joukkovelkakirjalainoilla. (Finanssivalvonta 2015.)

Kiinteistösijoittamisella tarkoitetaan kiinteää omaisuutta tai siihen oikeuttavien osakkeiden hankintaa. Kiinteä omaisuus voi olla esimerkiksi asunto, teollisuus- tai toimistotila tai metsä, jota ostetaan ja vuokrataan. Muihin sijoitusmuotoihin verrattuna kiinteistösijoittamisen likvidisyys (sijoituksen muuttaminen rahaksi) on huono, sillä kiinteän omaisuuden yksikkökoko ja kaupankäyntikustannukset ovat suuria ja kaupan toteutuminen vie usein paljon aikaa. Kiinteistön suuren koon vuoksi usein ongelmana on sen jakamattomuus, eli se täytyy ostaa kokonaisuutena ja sen jakaminen muiden sijoittajien kanssa on hankalaa. Riskeinä voivat olla myös kiinteistön ylläpitokulut, kuten esimerkiksi putki-, julkisivu- sekä muut remontit. Kiinteistösijoittamisen ongelmat voidaan ratkaista sijoittamalla pörssissä noteerattuihin kiinteistörahastoihin, jotka ovat likvidejä ja joihin pääsee käsiksi pienemällä summalla. (Kallunki ym. 2011, 115-116; Rakli 2017.)

Johdannaisinstrumentti eli arvopaperi, jossa arvo riippuu siinä olevan kohde-etuuden hinnasta. Johdannaisia käytetään työvälineinä riskienhallinnassa, esimerkiksi portfolioiden suojaamisessa kurssilaskulta. Johdannaisinstrumentteja ovat esimerkiksi optiot (options), futuurit (futures), termiinit (forward) ja swapit (swap). (Kallunki ym.,121.) Tulevaisuuden kauppasopimukset, joissa hinta on ennalta sovittu, ovat futuureja ja termiinejä. (Nikkinen

ym. 2008,13.) Termiinisopimuksessa sitoudutaan toteuttamaan kauppa ennalta sovittuun hintaan ja sovittuna ajankohtana. Optio velvoittaa myyjää, mutta ei ostajaa toteuttamaan kauppa tietynä aikana sovittuun hintaan. (Niskanen & Niskanen 2013, 245.) Swap tarkoittaa tulevaisuuden vaihtosopimusta tulevista kassavirroista. Esimerkkinä korko-swap, jonka avulla voidaan muuttaa tietyn pääoman kiinteä korko muuttuvaksi koroksi. Koron vaihtuessa, pääoma ei kuitenkaan vaihdu osapuolten välillä. (Kallunki ym. 2011,121.)

2.2 Välilliset sijoituskohteet

Rahastosijoittaminen on yksi suosituimmista tavoista olla mukana sijoitusmarkkinoilla, koska se on helppoa ja vaivatonta (Knüper & Puttonen 2014, 68). Sijoittaessa sijoitusrahasto-osuuksiin, käytettävät varat luovutetaan rahastolle, josta ammattilaiset sijoittavat ne edelleen erilaisiin arvopapereihin. Näin sijoittaja siirtää päätöksen teon rahastonhoitajalle. (Nikkinen ym., 18.) Vaikka hallinnointi siirtyy rahastonhoitajalle, varat kuuluvat edelleen sijoittajalle. Hoitajan tehtävänä on ainoastaan hallita varoja sijoittamalla ne parhaalla mahdollisella tavalla sovittua palkkiota vastaan. (Puttonen & Repo 2011, 30.) Rahastot voidaan luokitella esimerkiksi niiden sijoituspolitiikan tai niiden maantieteellisen jakauman perusteella (Finanssivalvonta 2014).

Sijoitusrahastotyypeistä yleisimmät ovat osakerahasto, lyhyen ja pitkän koron rahasto sekä yhdistelmärahasto (Nikkinen ym. 2008,19). Rahamarkkinainstrumentteihin sijoittavat rahastot ovat niin sanottuja lyhyen koron rahastoja (Kallunki ym. 2011, 95). Näissä rahastoissa tuotto-odotukset ja riskit ovat pieniä, kuten myös hallinnointipalkkiot. Näin ollen tämä rahastomuoto sopii lyhytaikaiseen varojen sijoittamiseen. Pitkän koron rahasto on yli vuoden sijoitus, jossa pääpaino on joukkovelkakirjoihin sijoittamisessa. Näiden tuotot ovat suoraan yhteydessä yleiseen korkotasoon. (Puttonen & Repo 2011, 65.)

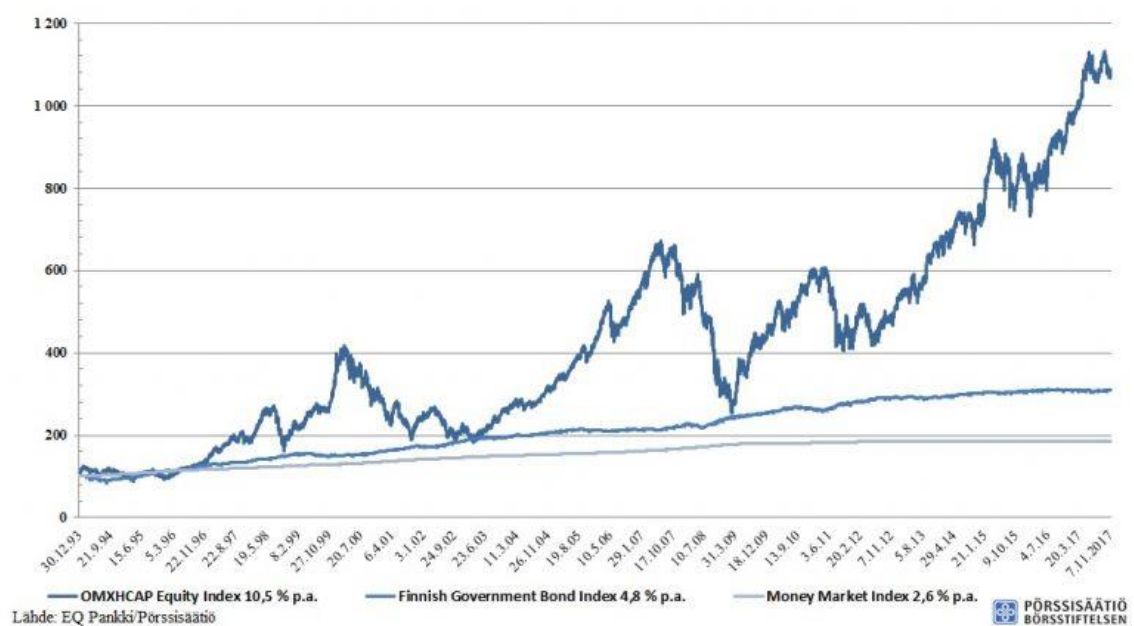
Osakerahastot sijoittavat suoraan osakemarkkinoille, josta täytyy olla erillinen merkintä sijoituspolitiikassa (Puttonen & Repo 2011, 65). Tämä siksi, että osakerahastojen riski on huomattavasti muita rahastoja suurempi, kuten vastaavasti tuotto-odotuksetkin. On mahdollista valita sijoitusmuodoksi myös niin sanottu välimuoto, yhdistelmärahasto, joka sijoittaa osakkeiden lisäksi myös joukkovelkakirjoihin. (Nikkinen ym., 19.) Suhdetta osake- ja velkakirjasijoitusten välillä rahastossa voidaan muuttaa hoitajan toimesta markkinatilanteen mukaan (Finanssivalvonta 2014).

Edellä mainittujen rahastomuotojen lisäksi on olemassa myös **vipu- ja indeksirahastoja**, joiden sijoituspolitiikkaan perehtyminen tarkasti on hyvin tärkeää. Vipurahastossa rahas-

ton riskitasoa muutetaan markkinatilanteen mukaan johdannaisinstrumenttien avulla, rahastonhoitajan uskoessa kurssitason nousuun. (Puttonen & Repo 2011, 72-73.) Vipurahastojen hallinnointi vaatii suuren työmäärän, minkä vuoksi hallinnointipalkkiot ovat korkeat. Indeksirahastot sijoittavat jonkun tietyn olemassa olevan indeksin mukaisesti. Esimerkiksi HEX25-indeksiä jäljittelevään rahastoon sijoittava ostaa yhdellä kaupalla 25 erit-
ten vaihdettua osaketta Helsingin Pörssistä. (Nikkinen ym. 2008, 19-20.)

2.3 Tuotto ja tuotto-odotus

Tuotto sijoituskohteessa muodostuu sen arvonnoususta ja sijoituskauden aikana saaduista maksuista, joihin sijoitus oikeuttaa. Eri sijoituskohteiden tuotoissa esiintyy huomattavia poikkeavuuksia, erityisesti tarkastellessa niitä pidemmällä aikavälillä. (Kallunki ym. 2011, 24-26.) Ostohetkellä sijoittajan on hyvä selvittää itselleen, kuinka arvokkaana hän omia varojaan pitää ja minkälaiset tuotto-odotukset sijoitukselle on (Knüper & Puttonen 2014, 101). Yksi tavoista asian selvittämiseksi, on niin sanottu laskentakorkokanta-menetelmä eli tuottovaatimus, joka voidaan esittää laajemmalla CAP-mallilla (Capital Asset Pricing) (Kallunki ym. 2011, 74-75). On kuitenkin muistettava, etteivät pelkät matemaattiset mallit takaa hyvää sijoitusta. Sijoittaja voi myös itse määritellä yksinkertaisemman tavan tuottovaatimuksensa selvittämiseksi. (Niskanen & Niskanen 2013, 200-201.) Toinen tapa lähteä liikkeelle on niin sanottu vaihtoehtoistuoitoajattelu, jossa sijoittaja selvittää, millaista tuottoa saataisiin jostakin muusta sijoituskohteesta kuten esimerkiksi toisesta yrityksestä, tai sijoituksesta hajautettuun pörssiosake-salkkuun (Vilkkumaa, M. 2010., 123). Verrattaessa sijoitusvaihtoehtoja ja niiden tuotto-odotuksia, on myös riskit otettava huomioon (Niskanen & Niskanen 2013, 200-201).



Kuvio 1. Eri sijoitusmuotojen tuotto Suomessa (Pörssisäätiö 2017)

Kuviossa 1 voidaan havaita Suomen markkinoilla tuotto-odotusta eri sijoitusmuotojen välillä. Kuten kuviosta huomataan, tuoton vaihtelu on voimakkaampaa osakemarkkinoilla kuin korkomarkkinoilla. OMXHCAP- tuottoindeksi kuvastaa Suomen osakemarkkinoiden tuottoa. Historiallisesti pitkällä aikavälillä katsottuna, verrattuna muihin omaisuuslajien sijoituksiin, osakemarkkinat ovat tuottaneet parhaiten. Osakemarkkintöjen tuotto voi kuitenkin vaihdella voimakkaasti syklien mukaan. Korkomarkkinoilla tuotto on ollut tasaisempaa ja huomattavasti matalampaa kuin osakemarkkinoilla. (Pörssisäätiö 2017.)

2.4 Riskit

Riskit johtuvat useista eri tekijöistä ja voivat vaikuttaa arvopapereihin eri tavoin.

Sijoittamisessa tärkeimpiä vaiheita ovat riskien tunnistaminen ja niiden tiedostaminen.

Suuria tuotto-odotuksia tavoittelevat sijoittajat ovat valmiita ottamaan suurempia riskejä, kun taas matalampaa riskiä sietävät tyytyvät myös vähempään tuotto-odotukseen. (Kallunki ym. 2011, 24.) Rahoituksen riskit luokitellaan usein moniin eri kategorioihin. Yksi jakamistavoista on laittaa riskit markkinariskeihin, korkoriskeihin, inflaatoriskeihin ja likviditeettiriskeihin.

Markkinariskiksi (market risk) kutsutaan kaikkien sijoituskohteiden keskimääräisen hintatason, eli kokomarkkinan, heilahtelusta aiheutuvaa sijoituskohteiden hintojen vaihtelua. Markkinariskit syntyvät aina yritysten ulkopuolella, johon yksittäinen yritys ei pysty vaikuttamaan. Ulkopuolisia tekijöitä voivat olla muun muassa talouden vaihtelut sekä rakenteen muutokset, kuluttajakäyttäytyminen ja sodat. (Nikkinen ym., 29.)

Korkoriskillä (interest rate risk) tarkoitetaan koron muutosta ja sen mukana muuttuvaa tuoton odotusta joukkorahoittajalla. Muiden tekijöiden säilyessä ennallaan, korkojen lasku johtaa joukkorahoituksen tuottojen alenemiseen, ja tekee siitä sitä kautta epäsuotuisan sijoituksen. Vastaavasti korkojen nousu tekee joukkorahoituksesta kannattavamman sijoituksen. (Knüper & Puttonen 2014, 220-221.)

Inflaatoriski (inflation risk) eli ostovoimariski tarkoittaa, ettei sijoitetun rahasumman arvo ole välttämättä tulevaisuudessa saman arvoinen kuin sijoitushetkellä. Inflaatiota ei pysty ennustamaan, joten se vaikuttaa myös niin sanottuihin riskittömiin sijoituksiin. Inflaatoriski ja korkoriski ovat yhteydessä toisiinsa, sillä korkotaso kohoaa inflaation kiihtyessä. Näin ollen sijoittajat vaativat inflaatiopreemiota korvatakseen ostovoiman heikentymistä. (Nikkinen ym. 2008, 29.)

Likviditeettiriski (liquidity risk) liittyy jälkimarkkinakauppaan. Sijoitus, joka saadaan nopeasti liikkumaan ilman merkittävää hintamuutosta ja muutettua rahaksi, on likvidi. (Saario 2016, 318.) Likviditeettiriski on sitä korkeampi, mitä suuremmalla viiveellä ajallisesti osto- tai myyntimääräyksestä kauppa toteutuu tai mitä suurempi hintavaikutus kaupalla on (Kallunki & Niemelä 2012, 171).

3 Joukkorahoitus Suomessa

Joukkorahoitus on prosessi, jossa yksityishenkilöt ja yritykset hakevat rahoitusta omiin projekteihin ja elinkeinotoimintoihin yleisöltä. Yksityishenkilöt ja yrittäjät kertovat joukkorahoitusverkkosivustoilla omista projekteistaan ja yrityksistään, johon yleisö tutustuu ja esittää halutessaan lisäkysymyksiä. Sen jälkeen yleisö tekee rahoituspäätöksensä rahoituskampanjan voimassaolon aikana. Joukkorahoitusverkkosivustot toimivat välittäjinä ja saavat palkkiota rahoituksen hakijoilta. (Investopedia 2017a.)

Joukkorahoitus on Suomessa suhteellisen uusi rahoitusmuoto, josta on säädetty laki vasta vuoden 2016 syksyllä (Valtioneuvosto 2016a). Perinteisimpiä yritysten rahoittajia ovat olleet pankit, pääomasijoittajat ja bisnesenkelit. Joukkorahoituksen edut muihin rahoitusmuotoihin verrattuna ovat nopeus, julkisuus sekä palautteiden ja avun saaminen sijoittajilta. (Young 2013, 14-15.)

3.1 Joukkorahoituksen muodot

On olemassa neljä joukkorahoituksen muotoa: lahjoitusperusteinen, vastikkeellinen, lainaperusteinen ja omistusperusteinen (Young 2013, 51).

Lahjoitusperusteisessa joukkorahoituksessa rahoittaja ei saa vastiketta rahoillensa. Yleensä yleisö lahjoittaa rahaa hyvään tarkoitukseen esimerkiksi sosiaalisiin ja ympäristöllisiin projekteihin. (Neiss, Best & Cassady-Dorion 2013, 12.) Suomessa verkkosivusto Mesenaatin kautta on onnistuttu muun muassa keräämään yleisöltä riittävä summa koulutarvikkeita varten Ugandaan ja puiden istuttamista varten Somaliaan (Mesenaatti 2016; Mesenaatti 2017).

Tuoteperusteisessa joukkorahoituksessa yleisö saa vastiketta rahoillensa tuotteen muodossa. Yleisö rahoittaa esimerkiksi elokuvantekijöiden tai muusikoiden projekteja saadakseen itselleen kopion valmiista elokuvasta tai musiikkilevystä myöhemmin. (Neiss ym. 2013, 15.) Yleisö voi myös rahoittaa jonkun kulutustavaran kehittämisen ja valmistusmenot ja saada kulutustavaran itselleen tulevaisuudessa (Young 2013, 51-52).

Lainaperusteisessa joukkorahoituksessa tai vertaislainassa yleisö lainaa rahaa, josta heille maksetaan korkoa (Forbes, 2017). Yleensä vertaislainaverkkosivusto jakaa lainanhakijat eri asiakasryhmiin heidän luottotietojen ja tulojen perusteella. Sen jälkeen se valit-

see itse mille asiakasryhmälle se lainaa rahansa. Lainaaminen riskisemmälle asiakasryhmälle tuottaa enemmän korkoa, kun taas lainaaminen vähemmän riskiselle asiakasryhmälle tuottaa vähemmän korkoa. Yhdeltä henkilöltä saatu laina jaetaan mahdollisimman monelle lainanhakijalle, jotta luottoriski yksittäisestä luottohakijasta olisi mahdollisimman pieni. (Fellowfinance, 2017.)

Vertaislainasijoittamisen periaatteena on kerätä varoja korkoa vastaan rahoittaakseen henkilöiden tai organisaatioiden hanketta tai toimintaa. Usein varat kerätään Internet-verkossa toimivien palveluyritysten kautta, suurelta yleisöltä pieni summa kerrallaan. Sijoittajalle vertaislainasijoittaminen tarjoaa uusia sijoituskohteita, mutta toiminnan vakiintumattomuudesta johtuen siihen liittyy myös monenlaisia haasteita ja riskejä. Kuten muussakin rahoitustoiminnassa, riskinä on menettää sijoitussumma osittain tai kokonaan. Toiminta on kehityksensä alkutekijöissä ja sen odotetaan muuttuvan ja kehittyvän tulevaisuudessa. (Finanssivalvonta 2017.)

Osakepohjaisessa joukkorahoituksessa yleisö rahoittaa liiketoimintaa ja saa vastineeksi osuuden liiketoiminnasta osakeannin yhteydessä. Yleisö pääsee tässä tapauksessa mukaan yrityksen omistajaksi jo aikaisessa vaiheessa, josta yritys voi kasvaa voimakkaasti nostaen samalla omistusosuuden arvoa (Young 2013, 54). Perinteisesti alkuvaiheessa oleviin yrityksiin ovat sijoittaneet yksityiset pääomasijoittajat ja pääomasijoittajayhtiöt. Pääomasijoittajat voivat myös tuoda osaamisensa yritykseen ja toimia neuvonantajina. (Laine-
maa 2011, 49-50)

3.2 Joukkorahoituksen sääntely

Joukkorahoituslaki astui voimaan Suomessa 1.9.2016. Joukkorahoituslaki tuo parannuksia sijoittajasuojaan, helpotuksia joukkorahoituksen sääntelyyn ja selventää lainaperusteisen joukkorahoituksen sääntöjä. Laki määrää myös eri viranomaisten vastuita joukkorahoituksen valvonnassa. (Valtioneuvosto 2016a.)

Joukkorahoitushankkeet tarjoavat sijoittajille suuret tuotto-odotukset sekä riskit. Sijoittajasuoja paranee uuden lain pelisääntöjen myötä. Joukkorahoitusta saa nykyään välittää vain elinkeinoharjoittaja, joka on luotettava ja tuntee rahoitusmarkkinoita riittävästi. Näiden välittäjien toimintaa valvoo Finanssivalvonta. Myös joukkorahoituksella varoja hankkivan yhteisön tiedonantovelvollisuutta tiukennetaan lain myötä. Joukkorahoituslaissa lievennetään nimenomaan sijoitusmuotoisen joukkorahoituksen sääntelyä. Ennen tätä lakia joukkorahoituksen välittäjän täytyi käydä läpi kallis, hallinnollisesti aikaa vievä toimilupapro-

sessi, jonka korvaa halvempi, yksinkertaisempi ja nopeampi rekisteröitymisprosessi. Joukkorahoituksen välittäjän ei enää tarvitse olla sijoittajien korvausrahaston jäsen. Vähimmäispääomavaatimus välittäjälle laskee 125 000 eurosta 50 000 euroon. Vaihtoehtoisesti pääomavaatimus voidaan korvata vastuuvakuutuksella, pankkitakauksella tai muulla vastaavalla vakuudella, jonka Finanssivalvonta hyväksyy. (Ekholm 2017b.)

Lainamuotoinen joukkorahoitus saa omat sääntelyt uuden lain myötä. Ennen lainamuotoinen joukkorahoitus katsottiin rahoituksen välitykseksi, mutta nykyään sitä koskee samat säännökset kuin sijoitusmuotoista joukkorahoitusta. Joukkorahoituksen välittäjän ja varoja hankkivan yhteisön tiedonantovelvollisuutta täsmennetään. Joukkorahoituksen välittäjän menettelytapoja ja velvollisuuksia sijoittajaa kohtaan säännellään. Uuteen lakiin sisältyy myös säännökset joukkorahoituksen välittäjien valvonnasta ja seuraamuksista. (Valtioneuvosto 2016b.) Tarkennus joukkorahoituksen saajan tiedonantovelvollisuuteen valmistellaan valtiovarainministeriössä. Tarkennus valmistunee vuoden 2017 syksyllä. (Valtioneuvosto 2016a.)

3.3 Suomen suurimmat osakepohjaisen joukkorahoituksen välittäjät

Invesdor Oy ja Privanet Group Oyj ovat Suomen suurimmat osakepohjaiset joukkorahoitusvälittäjät kerätyllä pääomalla mitattuna.

Invesdor Oy on finanssiteknologiayritys, joka tarjoaa osake- ja velkapohjaisen joukkorahoituksen hankintapalveluja. Invesdor perustettiin Suomessa vuonna 2012 ja se kerää rahoitusta pohjoismaalaisille ja englantilaisille yrityksille. (Invesdor 2017a.) Invesdorin kautta on kerätty 33,91 miljoonaa euroa, 91 onnistuneiden rahoituskierron avulla (Invesdor 2017b). Invesdor Oy esitellään tarkemmin myös tutkimuksen kappaleessa 5.2.7., koska yritys on ollut mukana joukkorahoituksen hakijana myös itse.

Privanet Group Oyj on listaamattomien yritysten arvopapereiden välittäjä ja rahoitusjärjestelyihin keskittynyt sijoituspalvelukonserni. Privanet Group Oyj on listattu First North vaihtoehtoiseen osakepörssiin. Privanet Group Oyj tarjoaa ainoana Suomessa jälkimarkkinapaikkaa listaamattomien yritysten arvopapereille. (Privanetgroup 2017.) Vuoden 2016 toukokuusta Privanet Group Oyj:n Around verkkosivuston kautta on kerätty yleisöltä 31,3 miljoonaa euroa 15 yritykselle (Around 2017).

4 Yritystutkimus ja sen menetelmät

Yritystutkimuksen avulla pyritään luomaan kokonaiskuva yrityksen liiketoiminnasta, taloudellisesta tilanteesta ja tulevaisuuden näkymistä. Tätä varten on valittu alla esitetyt tutkimusmenetelmät; liiketoimintasuunnitelma, joukkorahoituksen tunnusluvut ja keskeiset tunnusluvut. Liiketoimintasuunnitelman rakenne on tehty yhden maailman suurimman tilinpäätöstoimiston, PricewaterhouseCoopers Oy:n (PWC), laatimalla tavalla.

4.1 Liiketoimintasuunnitelman rakenne

Liiketoimintasuunnitelma määrittelee liiketoiminnan kehittämistavoitteet, kuten markkinapotentiaalin, menestystekijät ja tarvittavat edellytykset tavoitteiden saavuttamiseksi. Suunnitelman avulla voidaan muodostaa kokonaiskuva yrityksen liiketoiminnasta. Liiketoimintasuunnitelmaa käytetään määrittämään yrityksen osaamisalueet ja kilpailuedut yrityksen johtamisen ja kehittämisen työkaluna sekä informaationa sijoittajille. Sijoittajan näkökulmasta, liiketoimintasuunnitelma toimii niin sanottuna sijoittamiskohteen markkinointina. Suunnitelmasta tulee käydä ilmi liiketoiminnan kasvu -ja tuottomahdollisuudet, jonka perusteella uuteen kohteeseen sijoittava tekee sijoituspäätöksensä. Hyvä liiketoimintasuunnitelma vastaa kysymyksiin mitä ja miten yrityksen tulisi toimia kasvattaakseen liiketoimintaa tehdäkseen siitä kannattavaa, millaisia markkinoita yritys tavoittelee ja mitkä ovat tarvittavat resurssit tavoitteiden saavuttamiseksi. Alla on esitettyä tavanomaisimmat liiketoimintasuunnitelman osat. (PWC 2006, 16.)

Kohdassa ”**yritys**” on hyvä kertoa mistä liikeidea on peräisin, mitä kehitysvaiheita yritys on käynyt läpi ja millä panostuksin. On tärkeä tuoda esille myös yrityksen omistusrakenne, historia, sijainti, tulevaisuuden tavoitteet sekä keskeiset strategiat. Yritysesitykseen voidaan sisällyttää lyhyesti tietoja markkinoinnista, tuotannosta, taloudesta ja kehityssuunnitelman toimenpiteistä. (PWC 2006,17.)

Tuotteissa ja palveluissa kerrotaan selvästi ja selkokielellä mitä yritys tarjoaa, niiden ominaisuudet, edut kilpailijoihin verrattuna ja hyödyt asiakkaille. Omien ja kilpailijoiden tuotteita ja palveluita voidaan verrata, jotta erot ja kilpailuedut nousisivat selkeämmin esiin. (Liiketoimintasuunnitelma 2017a.)

Markkina- ja kilpailutilanneanalyysi kohdassa on tarkoitus tehdä perusteellinen analyysi tuotteen tai palvelun markkinakoosta sekä miten markkinaosuus kasvatetaan ja millä kustannuksin. Analyysissä hyödynnettyihin lähteisiin on viitattava, jotta sijoittaja voi päättää tietojen oikeellisuuden. (PWC 2006,19.) Luotettavalla markkinainformaatiolla luodaan analyysi yrityksen kohdemarkkinasta ja tärkeimmistä menestystekijöistä (Meretniemi &

Ylönen 2008, 30). Markkina-analyysissä selvitetään potentiaalisia asiakkaita, markkinakoa, markkinan kasvuvauhtia, toimialan sääntelyä ja teknologian kehittymistä. Markkina-analyysiin kuuluu sisällyttää myös tietoa potentiaalisten asiakkaiden lukumäärästä, ostotheydestä ja ostopäätöksen tekijöistä. Näillä tiedoilla saadaan vinkkejä tuotteen ja palvelun hinnoitteluun, jakelu- ja myyntipäätöksiin sekä myyntiennusteisiin. Lopuksi kerrotaan yrityksen tavoittelemasta kohdemarkkinoiden markkinaosuudesta. (Liiketoimintasuunnitelma 2017b.) Kilpailutilanne kertoo tärkeimpien kilpailijoiden nimet, vahvuudet ja heikkoudet sekä markkinaosuudet. Tuotevertailu on tehtävä ainakin hinnan, takuun, laadun sekä ominaisuuksien osalta. On tärkeää, että sijoittajat saavat vastaukset kysymyksiinsä; miksi ja miten yritys pärjää kilpailutilanteessa? (Meretniemi & Ylönen 2008, 31.)

Markkinointi ja operatiivisessa suunnitelmassa asetetaan myyntitavoitteita ja selostetaan, miten niihin päästään. Markkinointisuunnitelma voidaan jakaa esimerkiksi neljään osaan; Liiketoimintamallissa tuodaan esille liiketoiminnan toteutustavat. Mitä hoidetaan itse, mitä ulkoistetaan sekä tarpeelliset yhteistyökumppanit. (PWC 2006, 20.) Jakelukanavien avulla selvitetään, mitkä ovat yrityskasvun kannalta parhaat myyntikanavat, esimerkiksi suoramyynä ja myynti jälleenmyyjien kautta (Meretniemi & Ylönen 2008, 120). Hinnoittelu osiossa sijoittaja voi arvioida yrityksen kannattavuutta tuotteen tai palvelun hinnan avulla. Hinnoittelussa huomioidaan tuotanto- ja markkinakustannukset sekä kilpailutilanne. (Meretniemi & Ylönen 2008, 119.) Myynninedistämällä kuvataan, miten myyntiä edistetään esimerkiksi tuote-esitteillä, mainoskampanjoilla ja omilla verkkosivuilla (Meretniemi & Ylönen 2008, 124). Operatiivisessa suunnitelmassa vastataan kysymyksiin, miten yrityksen tuotekehitys sekä tuotanto hoidetaan ja miten tuote valmistetaan tai palvelu tuotetaan. Suunnitelmassa tuodaan esille muun muassa tuotantotilojen sijainti-, tila- ja laitevaatimukset, työvoiman ja raaka-aineiden saatavuus sekä logistiset tekijät. Näiden tietojen avulla saadaan laskettua tuotantobudjetti. (PWC 2006, 20.)

Johtoryhmään ja organisaatioon sijoittava henkilö sijoittaa ihmisiin, jotka kokemuksellaan ovat kykeneviä johtamaan yritystä, sekä tekemään niistä kasvavia ja kannattavia. Yrityksen esittelyyn sisällytetään avainhenkilöiden kuvaukset ja heidän vahvuustekijät; millä osa-alueilla ja miten henkilö tulee edistämään yrityksen menestymistä. (PWC 2006, 21.) Johtoryhmässä vahvuuksia on hyvä olla eri osaamissectoreilla, kuten markkinoinnissa, strategiassa ja rahoituksessa. Tämän kaiken tarkoitus on osoittaa sijoittajille johdon kykyä toteuttaa liiketoimintasuunnitelmaa. Lisäksi liiketoimintasuunnitelmassa olisi hyvä mainita johdon osaamisen mahdolliset puutteet, ja kuinka näitä tulisi täydentää. (Viitala & Jylhä 2014, 248.)

Kun liiketoimintasuunnitelmassa kuvattuja toimenpiteitä aletaan toteuttaa, se muuttuu eläväksi toimintasuunnitelmaksi. Suunnitelman tulee edetä asetettujen **päämäärien** mukaisesti, ja niille tulee nimittää vastuuhenkilöt sekä budjetti. (Viitala & Jylhä 2014, 60.) Toimintasuunnitelman etenemistä ja toteutuneisuutta mitataan saavutetuilla **virstanpylväillä**, jotka oikein asetettuina auttavat hahmottamaan, mitkä asiat täytyy toteuttaa tärkeysjärjestyksessä ensimmäisenä. Virstanpylväiden avulla voidaan myös arvioida resurssien riittävyyttä tavoitteiden saavuttamiseksi. (PWC 2006, 21.)

Taloudelliset tarkastelut ja ennusteet ovat niin sanotusti sanallisten suunnitelmien laittamista numeromuotoon. Numeromuotoisten yhteenvedojen tulee olla huolellisesti laadittuja ennusteita, jotka osoittavat sijoittajille johdon olevan ajan tasalla markkina- ja kasvumahdollisuuksista sekä riskeistä. (Meretniemi & Ylönen 2008, 68.) Laskelma laaditaan yleisimmin 3-5 vuodelle. Sijoittajille ennuste kertoo riskitekijöistä sekä siitä, kasvaako yritys riittävästi pääomalle asetettuun tuotto-odotukseen nähden ja ovatko ennusteet realistisia. (PWC 2006, 22.) Taloudelliseen ennusteeseen sisällytetään yleisimmin myynti ja kulut (kiinteät ja muuttuvat), kassavirta ja käyttöpääoma, voittomarginaalit, investoinnit sekä vie-raan ja oman pääoman suhde. Ennusteen on oltava todenmukaisesti arvioitu ja sen haasteet on tuotava selkeästi esille. (Viitala & Jylhä 2014, 308-309.)

Kaikki yksityiskohtainen tieto liiketoimintasuunnitelmassa esitetään **liitteiden** muodossa. Tyypillisimpiä liitteitä ovat tuloslaskelma ja tase, organisaation tiimin jäsenten ansioluettelot, projektisuunnitelmat ja tuotteisiin liittyvät esitteet. (PWC 2006, 23.)

4.2 Joukkorahoituksen tunnusluvut

Ennustetunnuslukuja, jotka ovat esitettyinä joukkorahoitusosakeannin yhteydessä Investor-sivustolla, kutsumme työssämme joukkorahoituksen tunnusluvuiksi.

Liikevaihto muodostuu tuotteiden ja palveluiden myyntituloista, joista on vähennetty myynnin oikaisu- ja siirtoerät. Näitä ovat muun muassa myyntien kurssierot, arvonalisävero ja annetut alennukset. Liikevaihto on varsinaisesta liiketoiminnasta saatu myyntituotto. Alaimmissa yritys toimii, määrittää yrityksen varsinaisen toiminnan liikevaihdon käsitteen. Ainoastaan voitollista myyntiä tuottavat tavaroiden ja palveluiden myynti luetaan mukaan liikevaihtoon, ei niin sanottuja läpikulkueriä, jotka kirjataan kirjanpitoon vain laskutusteknisistä syistä. (Tomperi 2016, 151.)

Yrityksen myyntimenestystä ja kasvukehitystä mitataan **liikevaihdon kasvu-%**, jonka laskukaava on esitetty kuviossa 2. Kasvu muodostuu sekä tuote- ja/tai palvelutarjonnan

kasvusta, että myyntihintojen noususta. Yritysrakenteessa tapahtuvilla muutoksilla voi olla vaikutusta kasvuprosenttiin; yrityksen liikevaihdon kasvuprosentti voi muuttua merkittävästi, jos yritys myy tai ostaa liiketoimintaa. (Balanceconsulting 2017a.)

$$100 * [\text{liikevaihto (12 kk)} - \text{edellinen liikevaihto (12 kk)}] / \text{edellinen liikevaihto (12 kk)}$$

Kuvio 2. Liikevaihdon kasvu-% (Balanceconsulting 2017a)

Liikevaihdon kasvu-% tulkittaessa, ei sen kehitykselle ole olemassa tiettyjä normiarvoja. Tunnusluvun arvo on pitkälti sidonnainen organisaation toimialan kehityksen kanssa. Kehityksen minimin määrittää vuotuinen inflaatio, jonka ylittämistä vaaditaan reaalisen kasvun saavuttamiseksi. Samalla alalla toimivien organisaatioiden kasvu-% voi heilahdella voimakkaasti, esimerkiksi alueellisen kilpailutilanteen vuoksi. Myös aloilla, joilla toiminta muodostuu kertasuorituksista, esimerkiksi projekteista, voi tunnusluvun arvo vaihdella merkittävästi. (Balanceconsulting 2017a.)

EBITDA, eli käyttökatte, lasketaan summaamalla liiketulos, poistot ja arvonalentumiset kuvion 3 mukaisesti. Käyttökatte on liiketoiminnan tulos ennen poistoja, rahoituseriä ja veroja. Käyttökatte on liikevaihdosta jäljellä olevaa katetta toimintakulujen jälkeen. (Balanceconsulting 2017b.)

$$\text{Käyttökatte} = \text{Liiketulos} + \text{poistot ja arvonalentumiset}.$$

Kuvio 3. Käyttökatte (EBITDA) (Balanceconsulting 2017b)

Käyttökatte-% (EBITDA %) mittaa käyttökatteen suhdetta liikevaihtoon kuvion 4 laskukaavan mukaisesti. Käyttökatteella ja käyttökatteprosentilla ei ole yleistä ohjearvoa. Ohjearvot ovat toimialakohtaisia ja riippuvaisia kilpailutilanteesta sekä toiminnan luonteesta. Esimerkiksi tukkukaupan 5 % käyttökatetta pidetään hyvänä ja konepajayrityksen vastaava luku on noin 20 %. (Balanceconsulting 2017b.)

$$\text{Käyttökatte-\%} = 100 * \text{käyttökatte} / \text{liikevaihto}.$$

Kuvio 4. Käyttökatte % (EBITDA %) (Balanceconsulting 2017b)

Kertyvä vuotuinen kasvuprosentti (CAGR) on investoinnin keskimääräinen vuotuinen tuotto prosentti tietyllä ajanjaksolla. Koska todellisuudessa investoinnin tuotto on vuosittain eri tasolla, CAGR helpottaa tuoton suuruuden ymmärtämistä mittaamalla vuosien keskimääräisen tuoton kuvion 5 mukaisella kaavalla. (Investopedia 2017b.)

$$\text{CAGR} = \left\{ \frac{\text{Loppuarvo}}{\text{Alkuarvo}} \right\}^{\left\{ \frac{1}{\text{vuosien määrä}} \right\}} - 1$$

Kuvio 5. CAGR (kertyvä vuotuinen kasvuprosentti) (Investopedia 2017b)

Esimerkiksi sijoitetaan osakkeisiin 10 000 euroa kolmen vuoden ajanjaksolla. Jakson lopussa investoinnin arvo on 19 500 euroa. Asetetaan luvut CAGR-laskukaavaan ja näin saadaan kertyväksi vuotuiseksi kasvuprosentiksi 24,93 %. Eli investointi tuottaa keskimäärin 24,93 % kolmen vuoden ajanjaksolla. (Investopedia 2017b.)

CAGR tunnusluku antaa yleisen kuvan investoinnin tuotosta, jolloin voidaan tarkastella investoinnin tuotto yksinään tai verrataan sitä muiden investointien tuottoihin. Esimerkiksi osakesalkku CAGR voisi olla 9 % ja korkosalkun CAGR voi olla 3 %. Ilman CAGR lukua on vaikea verrata osakesalkun ja korkosalkun vuosittaista tuottoa keskenään, sillä osakesalkku voi tuottaa 15 % yhtenä vuonna ja -5 % toisena vuonna, ja korkosalkku yhtenä vuonna 2 % ja toisena 4 %. (Investopedia 2017b.)

4.3 Keskeisiä tunnuslukuja

Tunnusluvut on kehitetty avuksi määrittämään yritysten taloudellista suorituskyykyä (Niskanen & Niskanen 2013, 55). Tiedot tunnuslukujen laskemiseen saadaan tilinpäätöksestä, joka toimii apuvälineenä esimerkiksi yrityksen kannattavuutta ja riskejä arvioidessa. Kun yrityksiä verrataan keskenään tunnuslukuja käyttäen, täytyy ottaa huomioon eri toimialojen eroavaisuudet. (Knüper & Puttonen 2014, 233.) Tilinpäätöksestä saatuja tunnuslukuja voidaan hyödyntää arvonmäärityksessä, sillä ne toimivat yrityksen tulevaisuuden kehityksen mittareina ja sijoittajien apuna varsinaisten arvonmääritysmallien sijaan. (Kallunki & Niemelä 2012, 36). Tunnuslukujen käyttökelpoisuutta yritetään parantaa eri tunnuslukujen yhdistelmien kautta tai laskemalla yksittäisten tunnuslukujen keskiarvo usean vuoden ajalta (Kallunki ym. 2011, 154). Viikkumaan (2010, 43) mukaan ”Koska pienemmissä yrityksissä satunnaisten erien sekä tuloslaskelman ja taseen ns. oikaisuerien vaikutus on pieni, ne jätetään ottamatta huomioon”. Tunnuslukujen pienet poikkeavuudet teoreettisista

tunnuslukuista ei vähennä niiden tason tai arvon hyödyntämistä. Riittää, että ne antavat niiden käyttäjälle riittävän hyvän käsityksen (Vilkkumaa 2010, 43).

4.3.1 Kannattavuuden tunnusluvut

Sijoittajan näkökulmasta yrityksen arvonmäärityksessä, yksi keskeisimmistä mittareista on sen kannattavuus. Yrityksen arvo määritetään sen tulevaisuuden kannattavuuden perusteella, jota taas arvioidaan menneiden tilikausien kannattavuuden perusteella. (Kallunki & Niemelä 2012, 47.) Kannattavuutta mitattaessa voidaan käyttää absoluuttista tai suhteellista määrittäytapaa. Absoluuttinen kannattavuus määritetään voittona, eli erotuksena liike-toiminnan tuoton ja kulujen välillä. Suhteellisessa kannattavuudessa kuvataan yrityksen voiton ja siihen sijoitetun pääoman suhdetta. (Yritystutkimus Ry 2017, 63.)

Sijoitetun pääoman tuottoprosentti (ROI %) mittaa kuinka paljon yritys saa tuottoa suhteutettuna siihen sijoitetulle tuottoa tai korkoa vaativalle pääomalle. (Vilkkumaa 2010, 45.)

liikevoitto

x100

sijoitettu pääoma keskiarvo

Ohjearvoja:

Yli 15 %: erinomainen

10 – 15 %: hyvä

6 – 10 %: tyydyttävä

3 – 6 %: välttävä

Alle 3 %: heikko

Kuvio 6. Sijoitetun pääoman tuottoprosentti (ROI %) (Vilkkumaa 2010, 45)

Sijoitetun pääoman tuottoprosentti pitäisi olla vähintään vieraalle pääomalle maksettavan koron verran. Sijoittaessa yritykseen, oman pääoman sijoittajat ottavat suuria riskejä rahansa menettämisestä, joten he yleensä vaativat paljon korkeampaa sijoitetun pääoman tuottoprosenttia kuin lainakorkoja. (Balanceconsulting 2017c.)

Tunnuslukua voidaan käyttää yritysten vertailuun eri toimialoilta. Suuret pitkäaikaiset investoinnit voivat laskea ROI -tunnuslukua (Balanceconsulting 2017c). Eri yrityksiä vertailtaessa, tunnuslukua voi heikentää myös riittävän tiedon puute vieraan pääoman jakamiseksi korolliseen ja korottomaan pääomaan. Kun pääoman tuottoprosentti on vähintään

yhtiön korollisesta vieraasta pääomasta maksaman keskimääräisen rahoituskuluprosentin suuruinen, sitä voidaan pitää välttävänä. (Yritystutkimus Ry 2017, 68.) Kuviossa 6 esitetyjä ohjearvoja voidaan käyttää apuna ROI % tunnuslukua analysoidessa.

Oman pääoman tuotto prosentti (ROE %) mittaa kuinka paljon yritys saa tuottoa suhteutettuna siihen sijoitetulle tuottoa vaativalle omalle pääomalle (Vilkkumaa 2010, 46).

$$\frac{\text{tilikauden voitto}}{\text{oman pääoman keskiarvo}} \times 100$$

oman pääoman keskiarvo

Ohjearvoja:

Yli 20 %: erinomainen

15 - 20 %: hyvä

10-15 %: tyydyttävä

5 - 10 %: välttävä

Alle 5 %: heikko

Kuvio 7. Oman pääoman tuotto prosentti (ROE %) (Vilkkumaa 2010, 46)

Oma pääoma muodostuu yritykseen sijoitetusta pääomasta ja edellisten tilikausien jakamattomista voitoista. Mitä riskisempi sijoitus on, sitä suurempaa tuottoa sijoittajat vaativat sijoittamalleen pääomalleen. (Balanceconsulting 2017d.) ROE % lasketaan kuvio 7 osoittamalla tavalla. Kaavassa käytämme osoittajana tilikauden voittoja, kuten kirjassa ”Yrityksen menestyksen mittarit”, lukujen ollessa oikaisemattomia (Vilkkumaa 2010, 46). Oikaisuissa tilinpäätösanalyysissä osoittajana käytetään 12 kuukauden nettotulosta (Yritystutkimus ry 2017, 65), joka pienillä ja keskikokoisilla yrityksillä tarkoittaa käytännössä samaa asiaa.

4.3.2 Maksuvalmiuden tunnusluvut

Yrityksen kykyä suoriutua lyhytaikaisista maksuista niiden eräpäivään mennessä, kutsutaan maksuvalmiudeksi eli likviditeetiksi. Kun maksuvalmius on hyvällä tasolla, yrityksellä on tarpeeksi varallisuutta tai nopeasti rahaksi muutettavaa omaisuutta kattamaan maksunsa, eikä sen näin täydy turvautua korollisiin tulosta rasittaviin vieraspääomarahoituksiin. (Martikainen & Vaihekoski 2015, 124.)

Valitsimme kaksi käytetyintä maksuvalmius tunnuslukua; Quick ratio ja Current ratio. Sekä Quick että Current ratio mittaavat tilinpäätöshetken tilannetta, eli ovat niin sanottuja staatisia maksuvalmiuden lukuja (Yritystutkimus Ry 2017, 74).

Quick ratio, ”happotesti”, on yksi tapa mitata yrityksen kykyä suoriutua lyhytaikaisista veloistaan mahdollisimman nopeasti, muuttamalla omaisuuseränsä rahaksi (Yritystutkimus Ry 2017, 74-75). Toisin sanoen, tämä tunnusluku määrittää yrityksen kassavalmiuden ja rahoituspuskurien tilan. Rahoituspuskurien tulisi olla riittävän suuret, jotta yrityksellä olisi varoja yllättäviinkin menoihin. (Balanceconsulting 2017e.)

lyhytaikaiset saamiset + rahat ja pankkisaamiset + rahoitusarvopaperit

lyhytaikaiset velat - saadut ennakot

Ohjearvoja:

yli 1,0 = hyvä

0,5 - 1,0 = tyydyttävä

alle 0,5 = heikko

Kuvio 8. Quick ratio (Balanceconsulting 2017e)

Näin Quick ratio tunnuslukua tulkitaan kuvion 8 mukaan; kun suositusarvo on 1, lyhytaikaisten velkojen osuus katetaan yrityksen rahoitusomaisuudella. Korkeaan pääomaan sitoutuneiden yritysten on vaikeampi päästä hyvään suositusarvoon. Happotesti perustuu vaihto-omaisuuden arvon spekulointiin likvidointitilanteessa, joten sitä pidetään yleisesti epäturvallisena mittarina maksukyvyn arvioinnissa. Yrityksen tulorahoituksen ollessa riittoa ja vakaa, sen tulisi tulla toimeen pienemmällä rahoituspuskurilla. Tulkittaessa tunnuslukua täytyy tuntea yrityksen pääomarakenne (omavaraisuusaste / nettovelkaantumisaste), jotta pystytään arvioimaan yrityksen lisärahoitusmahdollisuudet. Omavaraisuusasteen ollessa riittävä, yritys voi täyttää rahoitusvajettaan myös lyhytaikaisella velalla. Tunnusluvun kehityksen seuraaminen on erityisen tärkeää. Se antaa parhaan hyödyn käyttäjälleen, kun sitä käytetään vertaamaan saman toimialan yrityksiä keskenään. Luvun rinnalla suositellaan ottamaan selvää alan keskimääräisistä maksuajoista sekä sen suhdetta ostovelkojen kiertoajasta. (Balanceconsulting 2017e.)

Current ration avulla mitataan organisaation maksuvalmiutta ja rahoituspuskuria tilinpäätöshetkellä. Sen tarkoituksena on nopeasti rahaksi muutettavien erien ja lyhytaikaisten velkojen suhteen vertaaminen. Päämääränä on saada selville yrityksen kyky suoriutua maksuistaan edullisesti ja ajallaan. Yrityksen maksuvalmiudesta kertoo sen kyky suoriutua

juoksevista maksuista, kun vastaavasti erääntyneet maksut ja maksuhäiriöt kertovat heikosta maksuvalmiudesta. (Balanceconsulting 2017f.)

saamiset + rahat ja pankkisaamiset + vaihto-omaisuus

lyhytaikainen vieras pääoma

Ohjearvoja:

yli 2,0 = hyvä

1,0 - 2,0 = tyydyttävä

alle = 1,0 heikko

Kuvio 9. Current Ratio (Vilkkumaa 2010, 49)

Tulkittaessa Current ratio tunnuslukua kuvion 9 mukaan, hyvänä pidetty suositusarvo on 2. Erona Quick ratioon, Current ratiota laskettaessa otetaan huomioon myös organisaation vaihto-omaisuus. Current ration muutoksia kuvaavina tunnuslukuina käytetään monesti vaihto-omaisuuden, ostovelkojen ja myyntisaamisten kiertoaikoja. Current ratiota käytetään sekä yksittäisten organisaatioiden että samojen toimialojen organisaatioiden maksuvalmiuden ja kehityksen arviointiin. Verrattaessa eri toimialoja, Current ratio toimii hieman Quick ratiota paremmin. (Balanceconsulting 2017f.)

4.3.3 Vakavaraisuustunnusluvut

Yrityksen vakavaraisuudella viitataan oman ja vieraan pääoman osuutta sen kokonaispääomasta. Yrityksen ollessa vakavarainen, sen vieraan pääoman osuus kokonaispääomasta ei ole niin suuri, etteikö se pystyisi suoriutumaan sen aiheuttamista korkomaksuista. (Niskanen & Niskanen 2013, 59.) Taloudellisesti huonoina aikoina, yrityksen tuottojen ollessa pienempiä ja korkokustannusten suurempia, vakavaraisuutta voidaan pitää erityisen tärkeänä. Kun yrityksen vieraan pääoman määrä ja korkomaksut ovat suuria, vakavaraisuus on luonnollisesti heikko. (Martikainen & Vaihekoski 2015, 122-123.)

Omavaraisuusasteprosentti mittaa oman pääoman suhdetta koko pääomaan. Niin kuin kuvion 10 ohjeisarvoissa on osoitettu, mitä suurempi tunnusluku on, sitä parempi se on yritykselle. Silloin se saa toimia vapaammin ilman vieraan pääoman antajan asettamia rajoja. (Vilkkumaa 2010, 50.)

$$\frac{\text{taseen oma pääoma}}{\text{taseen loppusumma} - \text{saadut ennakot}} \times 100$$

taseen loppusumma – saadut ennakot

Ohjearvoja:

Yli 50 %: erinomainen

35 - 50 %: hyvä

25 - 35 %: tyydyttävä

15 - 25 %: välttävä

Alle 15 %: heikko

Kuvio 10. Omavaraisuusaste (Vilkkumaa 2010, 50)

Tunnusluku antaa hyvän kuvan yrityksen vakavaraisuudesta, tappion sietokyvystä ja pitkän aikavälin maksukyvystä. Korkea omavaraisuusaste antaa hyvän puskurin huonoja suhdanteita ja tappioita vastaan. Avoimessa yhtiössä ja kommandiittiyhtiössä on hyvä ottaa huomioon yrittäjän yksityiset varat ja velat, sillä yrittäjä on vastuussa yrityksen veloista myös henkilökohtaisesti. (Balanceconsulting 2017g.)

Nettovelkaantumisaste (Net gearing %) määrittää yrityksen korollisen nettovelan suhdetta omaan pääomaan (Balanceconsulting 2017h). Korollisen nettovelan suhteen, mukaan tulee ottaa myös pääomalainat, vaikka ne olisivatkin väliaikaisesti korottomia (Yritystutkimus Ry 2017, 71)

$$\frac{\text{korollinen vieras pääoma} - \text{likvidit rahavarat}}{\text{oma pääoma}} \times 100$$

oma pääoma

Ohjearvoja:

Alle 10 %: erinomainen

10 - 60 %: hyvä

60 - 120 %: tyydyttävä

120 - 200 %: välttävä

Yli 200 %: heikko

Kuvio 11. Nettovelkaantumisaste (Net Gearing %) (Balanceconsulting 2017h)

Tunnusluvusta voidaan päätellä, riittääkö likvidit varat korollisten velkojen maksamiseen ja oma pääoma vieraan pääoman pois maksamiseen (Vilkkumaa 2010., 51). Kuten kuvion 11 ohjeisarvoista nähdään, mitä korkeampi luku on, sitä huonompi se on yritykselle. Näin yrityksen on vaikeampi saada lisärahoitusta. Yritys on nettovelaton silloin kun tunnusluku on negatiivinen (Balanceconsulting 2017h.) Oman pääoman ollessa negatiivinen, voidaan tunnusluvun arvoa pitää heikkona (Yritystutkimus Ry 2011, 68).

4.3.4 Markkinapohjaiset tunnusluvut

Markkinapohjaiset tunnusluvut yhdistelevät markkinoilta saatuja tietoja sekä tilinpäätöstietoja. Markkinoilta saadut tiedot ovat usein osakkeiden hintatietoja. Seuraavien tunnuslukujen avulla pyritään arvioimaan osakkeiden ali- tai yliarvostusta. (Knüper & Puttonen 2014, 233)

P/E-luvulla tarkoitetaan osakkeen hinnan ja osakekohtaisen tuloksen suhdetta. Kuten kuviossa 12, luku lasketaan joko osakekohtaisella tasolla tai yritystasolla, jolloin se saa oletuksena saman arvon. (Balanceconsulting 2017i.)

Yritystasolla: markkina-arvo / (nettotulos)

Osaketasolla: Osakekurssi / osakekohtainen tulos

Kuvio 12. P/E-luku (price / earnings) (Balanceconsulting 2017i)

P/E-lukua tulkittaessa, se kertoo kuinka monessa vuodessa organisaatio tekisi markkina-arvonsa verran tulosta, mikäli tulos ei muuttuisi. P/E-luku saattaa vaihdella merkittävästi toimialoittain. Mitä kasvua tavoittelevammasta organisaatiosta on kyse, sitä suuremman arvon P/E-luku usein saa. Täten sijoittajat ovat varautuneet maksamaan kasvuodotuksista. P/E-luku saa keskimääräisesti pienemmän arvon vastaavasti alhaisen kasvun organisaatioissa ja toimialoilla. Mikäli tulos on heikko, P/E-luku kasvaa huolimatta organisaation kasvuhakuisuudesta. Tuloksen ollessa negatiivinen, myös P/E-luku muuttuu negatiiviseksi, eikä sitä tulkintasyistä siksi yleensä esitetä. (Balanceconsulting 2017i.)

P/B-luvulla tarkoitetaan osakkeen hinnan ja osakekohtaisen oman pääoman suhdetta. Luku lasketaan joko osakekohtaisella tasolla tai yritystasolla kuten kuviossa 13, jolloin se saa oletuksena saman arvon. (Balanceconsulting 2017j.)

Yritystasolla: markkina-arvo / oma pääoma

Osaketasolla: osakekurssi / osakekohtainen oma pääoma

Kuvio 13. P/B (Balanceconsulting 2017j)

P/B-lukua tulkittaessa saadaan selville, kuinka moninkertainen organisaation markkina-arvo on suhteessa taseen mukaiseen omaan pääomaan. Oman pääoman tuoton ja kasvun ollessa alhaisia, saa P/B-luku myös matalan arvon. Vastaavasti oman pääoman tuoton ja kasvun ollessa suuria, saa P/B-luku suuremman arvon. P/B-luku on usein suuri vähän pääomaa sitovilla aloilla, ja matala pääomavaltaisilla toimialoilla. Mikäli oma pääoma on negatiivinen, P/B-lukua ei yleensä esitetä. (Balanceconsulting 2017j.)

5 Tutkimuksen toteutus

Tutkimuksen tavoitteena on vastata kysymykseen, kannattaako osakepohjaiseen joukkorahoitukseen sijoittaa. Tutkimus on kvantitatiivinen, johon vastauksen saamiseksi on valittu seuraavat tutkimusmenetelmät; joukkorahoituksen tunnuslukujen analyysi sekä keskeisten tunnuslukujen lasku tilinpäätösten avulla. Lisäksi esitetään Invesdor- sivustolta saamien tietojen perusteella luodut, PWC:n rakenteen mukaiset yritysten liiketoimintasuunnitelmat. Liiketoimintasuunnitelma antaa lukijalle kokonaiskuvan yrityksen toiminnasta ja siitä käy ilmi koko yrityksen toimintaidea ja -suunnitelma (PWC 2006, 11). Vaikka tilinpäätöksistä lasketuista keskeisistä tunnusluvuista ei ollut ennusteita joukkorahoituksen osakeannin yhteydessä, ne on valittu tutkimukseen niiden ollessa käytetyin menetelmä tutkiessa yrityksen taloudellista tilannetta (Kallunki 2014, 13). Keskeisten tunnuslukujen tarkoitus on kertoa yritysten kannattavuudesta, maksuvalmiudesta ja vakavaraisuudesta, ja ne on laadittu keräämällä tieto yritysten tilinpäätöksistä. Tutkimukseen on myös valittu kaksi arvonmääritys tunnuslukua (P/E ja P/B), jotka ovat tuttuja lukuja pörssisijoittajille (Nikkinen ym. 2008, 143). Sekä joukkorahoituksen tunnuslukuja, että tilinpäätöksestä laskettuja keskeisiä tunnuslukuja varten on laadittu Excel-taulukot. Joukkorahoituksen tunnuslukujen analyysissä käytettiin Invesdor Oy:n omia tunnuslukuja, jotka ovat yritysten ennusteita liikevaihdosta, liikevaihdon kasvuprosentista, toimintakustannuksista sekä EBITDA ja EBITDA prosentista. Näitä ennusteita verrataan toteutuneisiin lukuihin, joka on mielestämme koko tutkimuksen mielenkiintoisin osio.

5.1 Tutkimusmenetelmän kuvaus

Tutkimustyyppi on kvalitatiivinen, sillä siinä pyritään vastaamaan seuraavaan pääkysymykseen: Kannattaako osakepohjaiseen joukkorahoitukseen sijoittaa. Valitsimme satunnaisesti 10 yritystä (näyte) saatavilla olevasta perusjoukosta. Tutkimalla yritysten toteutuneita ja ennustettuja taloudellisia tunnuslukuja tarkasti, pyritään saamaan yleiskuva osakepohjaista joukkorahoitusta hakeneista yrityksistä. Tutkimus on niin sanottu kirjoituspöytä tutkimus, jossa on käytetty hyväksi valmiita aineistoja ja dokumentteja alla olevien menetelmien toteuttamiseksi. (Heikkilä 2010, 13-17.)

- Vertailemalla ennustettuja ja toteutuneita liikevaihtolukuja
- Vertailemalla ennustettuja ja toteutuneita käyttökateprosentteja
- Joukkorahoituksella rahaa keränneiden yritysten tilinpäätösten tutkiminen

5.2 Tutkimusaineisto ja sen analysointi

Käytettyjen lähteiden osalta, niitä valittaessa ja tulkittaessa on pyritty kriittisyyteen huomioiden ottaen seuraavat seikat: kirjoittajan tunnettuus ja arvostettavuus, lähteen ikä ja alkuperä, lähteen ja julkaisijan uskottavuus sekä totuudellisuus ja puolueettomuus. (Hirsjärvi, Remes & Sajavaara 2009, 113-114.)

Opinnäytetyön kohteena on tutkia osakepohjaista joukkorahoitusta sijoitusmuotona. Aineistoa on kerätty monipuolisesti verkosta ja kirjallisuudesta, niin suomenkielisistä kuin englanninkielisistä julkaisuista. Käytimme omia muistiinpanoja muun muassa messutapahtumista ja erilaisista joukkorahoituksen sijoitustapahtumista, josta kiinnostus aiheeseen sai myös alkunsa.

Yritysten liiketoimintasuunnitelmia laatiessa, lähdimme liikkeelle selaamalla Invesdor- sivuston ensimmäisiä joukkorahoituksen osakeanteja vuodesta 2012 lähtien. Jokainen joukkorahoitusta hakeva yritys luo yritysesittelyn Invesdorille, joiden tietojen perusteella esitämme kymmenelle yritykselle liiketoimintasuunnitelman. Liiketoimintasuunnitelman rakenne on saatu PWC:n ja Suomen pääomasijoitusyhdistys Ry:n julkaisusta ”Pääomasijoitus- avain yrityksen kasvuun”, ja eri kirjallisuudesta. Jäsentelimme yritysesittelyistä pääpointit, sillä tietoa oli saatavilla hyvin paljon. Tiedot ovat olleet saatavilla sekä suomeksi että englanniksi.

Invesdorilta oli saatavilla ainoastaan yrityksen joukkorahoitushaku-hetken tilinpäätös, joten haimme koulun kirjastosta uudempia tilinpäätöksiä, jotta voitaisiin verrata annettuja ennusteita ja niiden toteutuneisuutta. Tunnuslukujen aineisto on kerätty toteutuneista tilinpäätöksistä (tuloslaskelma ja tase). Jotta tunnuslukuja pystyisi laskemaan tilinpäätöksestä, laadimme Excel-ohjelmalla laskukaavan. Laadimme oman kaavan myös joukkorahoituksen tunnusluville.

6 Tutkimustulokset ja tunnuslukuaineistojen analysointi

Tässä osiossa esitetään 10 valittua yritystä eri analyysien kautta. Liiketoimintasuunnitelma on esitetty teorian 4.1 mukaisesti ja kokonaisuudessaan käyttäen lähteenä Invesdor.com -sivustoa. Nämä liiketoimintasuunnitelman tiedot annetaan sijoittajille joukkorahoituksen osakeannin yhteydessä, jonka avulla tehdään sijoituspäätös. Tästä syystä emme ole käyttäneet liiketoimintasuunnitelman laatimiseen muita lähteitä. Joukkorahoituksen tunnusluvut on laskettu teorian 4.2 mukaisesti käyttäen apuna Exceliin laadittua laskentakaavaa. Koska tämä oli mielestämme mielenkiintoisin osa tutkimusta, olemme visualisoineet tietyt tunnusluvut graafisiksi kaavioiksi kuvastamaan ennusteiden toteutuneisuutta. Keskeisten tunnuslukujen laskenta on toteutettu teorian 4.3 mukaisesti käyttäen apuna Excel-ohjelmaan laadittuja laskentakaavoja. Samaa menetelmää käyttäen on laskettu P/E ja P/B eli markkinapohjaiset tunnusluvut. Tunnuslukuja laskiessa on huomioitu muut tuotot poistamalla ne tilikauden voitosta. Pääomalainat on laskettu omaksi pääomaksi niissä yrityksissä, joissa sitä on esiintynyt. Yritykset ovat startup-yrityksiä, joista riittävän tiedon saaminen on suppeaa. Sen vuoksi emme käyttäneet teoreettista laskentakaavaa eikä tuloslaskelman ja taseen oikaisuja ole käytetty. Siksi myös käytimme nettotuloksen sijaan tilikauden voittoa.

Tunnusluvut ovat suuntaa antavia. Laskiessamme tunnuslukuja huomasimme startup-yrityksissä niille tyypillisiä kannattavuus- ja maksuvalmiusongelmia, niiden ollessa alkuvaiheissaan. Tunnuslukuista joidenkin analysointi on osoittautunut hankalaksi tiettyjen lukujen ollessa negatiivisia. Nämäkin luvut on kuitenkin laskettu ja merkitty tunnuslukutaulukoon eri väreillä. Sama rakenne toteutuu kaikissa kymmenessä yrityksessä. Koska yrityksiä ja analyyseja on paljon, sekavuuden välttämiseksi ja helpottaaksemme lukijaa, päätimme toteuttaa kaikki analyysit yritys kerrallaan. Yritykset ovat satunnaisesti valittuja eri alojen yrityksiä ja satunnaisessa järjestyksessä esitetty. Kaikilla yrityksillä esiintyi samankaltaisia kannattavuusongelmia, eikä niitä siksi ole tutkimustulosten perusteella laitettu tiettyyn järjestykseen. Päättötutkimus on esitetty taloudelliset tarkastelut ja ennusteet -osion alla.

6.1.1 Joyride Games Oy

Yritys Joyride Games Oy myy kiipeilylaitteita ja niiden varaosia sekä ylläpitopalveluita. Laitteen vuokrausta pidetään mahdollisena, mikäli yritys saa riittävästi pääomaa.

Yritys oli alkutekijöissään hakiessaan ensimmäistä joukkorahoitusta Invesdor-sivustolla 12.06.2013. Tavoitteena oli hakea 50 000 – 90 000 euroa myymällä 4,35 – 7,56 % osuutta

yrityksestä. Osakkeen hinta oli 50,87 euroa ja osakkeiden lukumäärä 21 625 kappaletta, jolloin yrityksen arvo on 1 100 000 euroa. Yritys onnistui keräämään 64 449 euroa eli 129 % vähimmäisrahoitustavoitteesta.

Yritys haki toista kertaa joukkorahoitusta Invesdor- sivustolla 13.11.2014. Tavoitteena oli hakea 25 000 – 100 000 euroa myymällä 1,23 – 4,76 % osuus yrityksestä. Osakkeen hinta oli 87,37 euroa ja osakkeiden lukumäärä 22 892 kappaletta, jolloin yrityksen arvo on 2 000 000 euroa. Yritys onnistui keräämään 44 557 euroa eli 178 % vähimmäisrahoitustavoitteesta. Osakkeen hinta nostettiin 1,5 vuoden aikana 72 %.

Tuote ja palvelu



Kuva 1. Climbstation laite (Invesdor 2017c)

Joyride Games Oy:n päätuote, Climbstation, on kiipeilylaite, joka mahdollistaa kiipeilyn harrastamisen ilman köysiä, ohjaajia tai korkeaa kattoa. Kuvassa 1. on esitettyä Joyride Games Oy:n päätuote Climbstation-laite.

Markkina- ja kilpailutilanneanalyysi

Climbstation kiipeilylaite on ostettu 12 eri maahan, muun muassa Suomeen, Norjaan, Venäjälle, Italiaan, Alankomaihin, Ranskaan, Kreikkaan, Turkkiin, Japaniin, Kanadaan sekä Yhdysvaltoihin. Yrityksen kohderyhmänä ovat kuntosalit, teema- ja huvipuistot, kiipeilypaikat, koulut, uimahallit, yksityishenkilöt, hotellit sekä sisä- ja ulkoleikkipaikat.

Markkinointi- ja operatiivinen suunnitelma

Yrityksellä on valmiina tuotteet ja myyntimateriaalit, joten se panostaa myyntiin, kommunikointiin ja markkinointiin. Tämän hetken pääpaino on verkkotilausprosessin rakentamisessa. Tuotteiden ja palveluiden myynti tapahtuu pääasiassa verkossa paikallisten edustajien kanssa, jotka palvelevat ja avustavat asiakkaita. Myyntiennuste on 50-500 kappaletta vuodessa, eli 1,5-15 miljoonaa euroa, kun tuotanto, markkinointi ja myynti toimivat täydellä teholla. Myyntipotentiaali voi kuitenkin olla yli 10 000 kappaletta vuodessa yrityksen onnistuessa eri asiakassegmenteissä. Tämä ennuste sisältää myös uudet tulevat laitteet eri hintaluokissa.

Johtoryhmä ja organisaatio

Yrityksen perustaja Kaarle Vanamo toimii yrityksen toimitusjohtajana, keksijänä ja luovana suunnittelijana. Vanamo on kiinnostunut urheilusta ja virkistyspalveluista. Liiketaloudellisella taustalla, Vanamo on kykenevä toteuttamaan luvatut tavoitteet.

Yrityksellä on myös 54 osakkeenomistajaa, jotka ovat asiantuntijoita muun muassa suunnittelussa, markkinoinnissa, metallituotannossa ja elektroniikassa. Lisäksi yrityksessä toimivat myyntiagentit, jotka avustavat paikallisia asiakkaita esimerkiksi Japanissa ja Ranskassa.

Päämäärät ja välitavoitteet (virstanpylväät)

Yrityksellä on alan osaamistaitoa ja toistuvia ostoja asiakkailta. Tuomalla näitä etuja esille ja hyödyntämällä parempia myyntikanavia, yritys voi tavoittaa kansainvälisen myynnin kasvun. Yrityksen tavoitteena on olla kansainvälisesti johtava brändi korkealaatuisissa automatisoiduissa kiipeilylaitteissa.

Menestyvän tuotteen rakentaminen jakelukanaville on haastavaa, etenkin kun tuote painaa noin 1000 kg ja hinta on 30 000 euroa tai 40 000 dollaria. Näillä hinnoilla tuote on tarkoitettu korkeamman standardin kohteisiin. Avatakseen markkinasegmentit alempiin hintaluokkiin kysynnän vastaamiseksi, yritys kehittää jatkuvasti uusia innovaatioita. Tarkoituksena on lisätä portfolioon ilman sähköä toimiva tuote, joka on 70 % halvempi ja nopeampi valmistaa. Yritys pyrkii myös tehokkaampaan tuotantoon ja logistiikkaan karsimalla käsi työvaiheet pois ja paketoimalla valmiit tuotteet ohuempaan pakkaukseen. Yritys tähtää myös nopeampaan toimitusaikaan säilyttämällä muutamaa valmista tuotetta varastossa

tai yhteistyökumppaneiden näyttelytiloissa. Climbstation laitetta on aiemmin pyydetty esittelyyn Natural Georaphy kanavalle ja NBC Todays ohjelmaan, mutta varastossa ei ollut yhtään laitetta.

Taloudelliset tarkastelut ja ennusteet

Taulukko 1. Joyride Games Oy: n omat ennusteet taloudellisista luvuista (Invesdor 2017c)

| Ennusteet | | | | |
|------------------------|----------|---------|---------|-----------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Liikevaihto € | 118 236 | 140 295 | 500 000 | 1 300 000 |
| Liikevaihdon kasvu % | | 18,66 % | 256 % | 160 % |
| Toimintakustannukset € | 218 737 | 76 605 | 300 000 | 600 000 |
| Ebitda/käyttökate | -100 501 | 63 690 | 200 000 | 700 000 |
| Ebitda/käyttökate % | -85,00 % | 45,40 % | 40,00 % | 53,85 % |
| CAGR | 82,10 % | | | |

Taulukko 1 on kopioitu suoraan Joyride Games Oy:n esityssivulta Invesdorista. Hakiessa rahoitusta vuoden 2014 lopussa, vuoden 2013 tunnusluvut ovat jo tiedossa. Vuoden 2013 toteutunut liikevaihto on 118 236 euroa, toimintakustannukset 218 737 euroa, käyttökate -100 501 euroa ja käyttökateprosentti -85. Vuodelle 2014 on ennustettu 140 295 euron liikevaihto, 18,66 % liikevaihdon kasvu, 76 605 euron toimintakustannukset, 63 690 käyttökate ja 45,4 käyttökateprosentti. Vuodelle 2015 on ennustettu 500 000 euron liikevaihto, 256 % liikevaihdon kasvu, 300 000 euron toimintakustannukset, 200 000 käyttökate ja 40 käyttökateprosentti. Vuodelle 2016 on ennustettu 1 300 000 euron liikevaihto, 160 % liikevaihdon kasvu, 600 000 euron toimintakustannukset, 700 000 euron käyttökate ja 53,85 käyttökateprosentti.

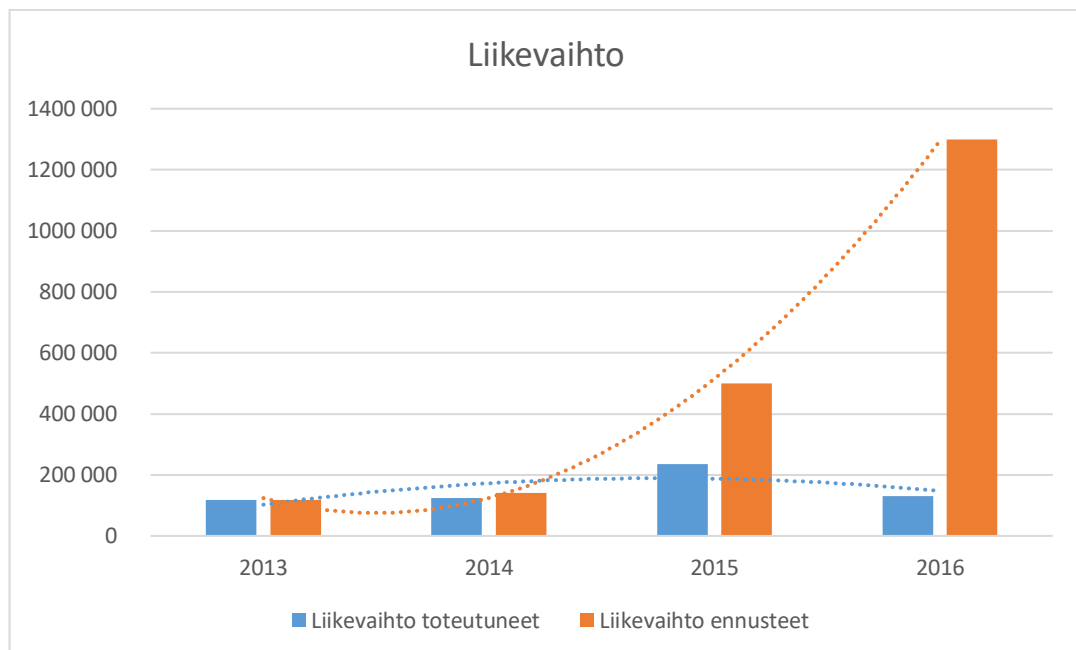
Taulukko 2. Joyride Games Oy:n toteutuneet taloudelliset tunnusluvut

| Toteutuneet | | | | |
|------------------------|----------|----------|---------|----------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Liikevaihto € | 118 237 | 125 192 | 235 155 | 131 522 |
| Liikevaihdon kasvu % | | 5,88 % | 88 % | -44 % |
| Toimintakustannukset € | 304 875 | 205 986 | 211 220 | 190 966 |
| Ebitda € | -100 501 | -98 795 | 3 934 | -67 443 |
| Ebitda % | -85,00 % | -78,92 % | 1,67 % | -51,28 % |
| CAGR | 2,70 % | | | |

Laskimme tunnusluvut taulukkoon 2 Joyride Games Oy:n tilipäätöksistä saaduista luvuista. Laskiessamme vuoden 2013 toimintakustannukset teoriaosuuden mukaisesti, saimme eri vastaukset kuin taulukon 1 vastaava luku. Invesdorin mukaan, taulukon 1 toimintakustannukset on laskettu kirjanpitosstandardin mukaisesti. Laskutapamme mukaisesti toimintakustannukset ovat 86 138 euroa enemmän, käyttökate sama ja käyttökateprosentti sama kuin Invesdorin antamat vastaavat luvut.

Vuoden 2014 liikevaihto oli 15 103 euroa vähemmän, liikevaihdon kasvu 13 % vähemmän, toimintakustannukset 129 381 euroa enemmän, käyttökate 162 485 euroa vähemmän, käyttökateprosentti 124 vähemmän verrattuna vastaaviin ennustettuihin lukuihin. Vuoden 2015 liikevaihto oli 264 845 euroa vähemmän, liikevaihdon kasvu 169 % vähemmän, toimintakustannukset 88 709 euroa vähemmän, käyttökate 196 066 euroa vähemmän ja käyttökateprosentti 38 vähemmän, verrattuna vastaaviin ennustettuihin lukuihin. Vuoden 2016 liikevaihto oli 1 168 478 euroa vähemmän, liikevaihdon kasvu 204 % vähemmän, toimintakustannukset 409 014 euroa vähemmän, käyttökate 767 443 euroa vähemmän ja käyttökateprosentti 105 vähemmän, verrattuna vastaaviin ennustettuihin lukuihin.

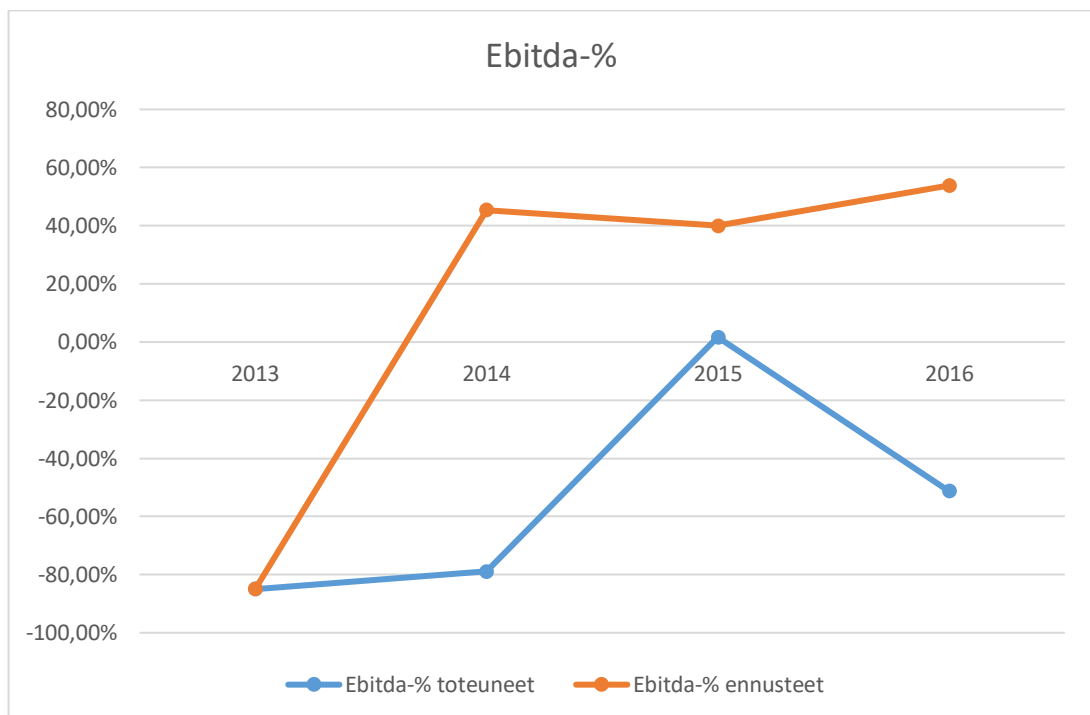
Ennustettu CAGR neljän vuoden jaksolla (2013-2016) oli 82,10 % ja toteutunut CAGR samalta ajanjaksolta 2,7 %. Yrityksen ennustettu keskimääräinen liikevaihdon kasvuprosentti on 79,4 % suurempi kuin toteutunut.



Kuvio 14: Joyride Games Oy:n liikevaihto, toteutuneet ja ennusteet

Kuviossa 14 oranssit pylväät edustavat ennustettua liikevaihtoa ja siniset pylväät toteutunutta liikevaihtoa. Oranssi pisteviiva edustaa ennustettujen liikevaihtojen kehitystä ja sininen pisteviiva edustaa toteutuneiden liikevaihtojen kehitystä. Tulemme käyttämään samoja pylväiden ja viivojen muotoja ja värejä seuraavienkin yritysten kohdalla.

Kuviossa näkyy selkeä trendi ennusteissa; vuoden 2013 ja 2014 liikevaihdon ennusteet ovat lähes samat, kun vuosien 2015 ja 2016 aikana tapahtuu moninkertainen kasvu. Todellisuudessa ennusteet pitivät paikkansa vuoden 2013 ja 2014 kohdalla, vuonna 2015 liikevaihto kasvoi noin tuplasti, ei 2,5-kertaiseksi niin kuin ennusteissa, ja vuonna 2016 liikevaihto kääntyi rajuun laskuun, eikä noussut 1,5-kertaiseksi niin kuin ennusteissa. Näemme selkeän nousutrendin ennusteissa, mutta paljon tasaisempaa nousua ja laskua toteutuneissa liikevaihdossa. Vuoden 2016 toteutunut liikevaihto on noin 10 kertaa pienempi kuin ennustettu, eli yritys on ollut liian optimistinen tai antanut harhaanjohtavat tiedot omista tulevaisuudennäkymistä.



Kuvio 15. Joyride Games Oy:n toteutunut ja ennustettu käyttökateprosentti

Kuviossa 15 sininen viiva edustaa toteutuneiden käyttökateprosenttien muutostrendiä ja oranssi viiva edustaa ennustettujen käyttökateprosenttien muutostrendiä. Yrityksen omien ennusteiden mukaisesti käyttökate on jo vuonna 2014 yli 40 % ja jatkuu lähes samana vuoden 2016 läpi. Todellisuudessa käyttökate pysyy tiukasti yli 50 % negatiivisena, käyden kuitenkin luvun 1 tuntumassa vuonna 2015. Tästä voidaan päätellä, että yritys on ollut liian optimistinen tai on antanut harhaanjohtavat tiedot omista tulevaisuudennäkymistä.

Taulukko 3. Joyride game Oy keskeiset tunnusluvut

| Kannattavuuden tunnusluvut | | | Maksuvalmiuden tunnusluvut | | |
|-----------------------------|------|---------|---------------------------------|------|--------|
| ROI % | 2013 | -130,61 | Quick ratio | 2013 | 0,3 |
| | 2014 | -46,08 | | 2014 | 0,2 |
| | 2015 | -2,34 | | 2015 | 0,4 |
| | 2016 | -36,01 | | 2016 | 0,3 |
| ROE % | 2013 | -106,40 | Current ratio | 2013 | 0,7 |
| | 2014 | -65,42 | | 2014 | 0,5 |
| | 2015 | -3,67 | | 2015 | 0,7 |
| | 2016 | -43,45 | | 2016 | 0,5 |
| Vakavaraisuuden tunnusluvut | | | Markkinaperusteiset tunnusluvut | | |
| Omavaraisuusaste % | 2013 | -35,58 | P/E | 2013 | -9,5 |
| | 2014 | -94,81 | | 2014 | -10,1 |
| | 2015 | -45,85 | | 2015 | -202,9 |
| | 2016 | -97,79 | | 2016 | -14,3 |
| Gearing % | 2013 | 3,61 | P/B | 2013 | -10,1 |
| | 2014 | 6,94 | | 2014 | -4,9 |
| | 2015 | 13,51 | | 2015 | -8,5 |
| | 2016 | 0,22 | | 2016 | -5,3 |

Taulukossa 3 Joyride Games Oy:n tunnuslukujen lasku osoittautui haasteelliseksi, sillä yrityksen tilikauden voitto ja oma pääoma olivat huomattavasti negatiivisia, vaikka yrityksellä ollut pääomalaina laskettiin omaksi pääomaksi. Tunnuslukuja laskettaessa, yrityksestä on poistettu vuonna 2014 liiketoiminnan muut tuotot. Taulukossa esitetty 2013 on vuosi, jolloin yritys haki joukkorahoitusta Invesdorista. Seuraavat kolme vuotta näyttävät kuinka yritys kehittyi Invesdorin osakeannin jälkeen.

Kannattavuuden tunnusluvut ovat esitettynä ROI % sijoitetun pääoman tunnuslukuna ja ROE % oman pääoman tuottoprosenttina taulukossa. Kuten ilmenee, molemmat näistä tunnusluvuista ovat negatiivisia. Tämä on tyypillistä aloittelevalle yritykselle myynnin ollessa melko heikkoa ja alkuinvestointien ollessa suuria. Vuonna 2013 sekä ROI % että ROE % ovat olleet yli 100 % negatiivisella, jonka jälkeen kehitys on ollut oikean suuntainen myynnin kasvaessa. Vuonna 2016 myynti heikkeni jälleen. Ohjeisarvojen mukaan ROI % ollessa alle 3 % ja ROE % ollessa alle 5%, kannattavuutta pidetään heikkona.

Maksuvalmiudessa yrityksen tunnuslukuja ovat Quick ratio ja Current ratio. Quick ratio on pysytellyt melko tasaisena juuri alle 0,5:n, jota pidetään heikon luvun rajana. Current ratio on pysytellyt huomattavasti alle 1:n, jota pidetään myös heikkona. Tämä tarkoittaa, ettei

yritys pystyisi helposti suoriutumaan lyhytaikaisista maksusuoritteistaan ilman vierasta pääomaa.

Vakavaraisuuden tunnuslukuja ovat omavaraisuusaste % ja nettovelkaantumisaste % (gearing %). Yrityksen omavaraisuusaste on huomattavasti negatiivinen, kun suositusarvoissa alle 15 % lukua pidetään heikkona. Etenkin vuoden 2016 luvun ollessa -97,79 %, yritys on ollut erittäin velkainen. Nettovelkaantumisaste % (gearing %) on Joyride Games Oy:n osalta heikko sen oman pääoman ollessa negatiivinen. Siitä syystä luvut ovat esitettynä eri värillä.

P/E ja P/B ovat arvonmäärityksen tunnuslukuja, joita käytetään yleisimmin pörssissä yritysten arvonmäärityksessä. Näiden lukujen ollessa negatiivisia, ei niiden perusteella pystytä tekemään kunnollista analyysia. Siksi luvut ovat esitettynä eri värillä.

Liitteet

Liitteinä kaupparekisteriote, yhtiöjärjestys, osakasluettelo, viimeisin tilipäätös, tuote-esitys ja tuoteportfolio.

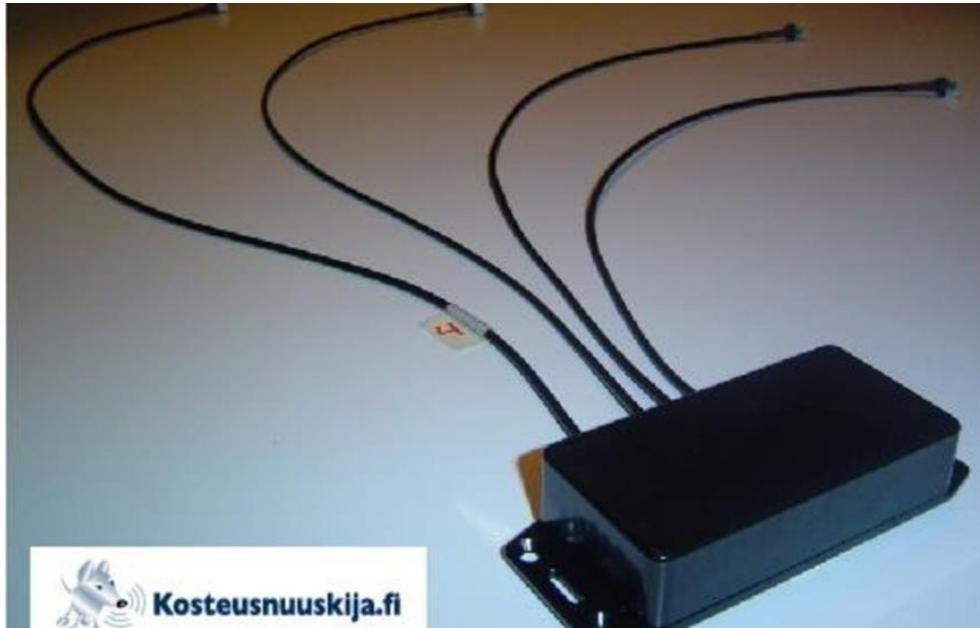
6.1.2 RF SensIT Oy

Yritys RF SensIT Oy tarjoaa automatisoituja valvontajärjestelmiä, jotka mittaavat rakennusten kosteustasoja. RF SensIT Oy on perustettu vuonna 2012. Yritys omistaa oikeudet Kosteusnuuskija hankkeeseen. Hanke syntyi Helsingin ja Espoon kaupungin, Aalto yliopiston, Teknologian tutkimuskeskus VTT Oy:n sekä suurien suomalaisten teknologiayritysten yhteistyön tuloksena.

RF SensIT Oy haki rahoitusta Invesdorin alustalla 19.06.2013 alkaen. Yritys haki 25 000-60 000 euron rahoitusta tarjoamalla 10,68-22,30 % yrityksestään. Yrityksen arvoksi oli määritetty 209 000 euroa, ja näin osakkeen hinta oli 83,60 euroa. Arvioitu liikevaihto vuodelle 2014 oli 110 000 euroa. Yritys sai kerättyä 159 927 euroa yhdeltä sijoittajalta.

Tuote tai palvelu

Yrityksen tarjoama tuote on Kosteusnuuskija, jonka ympärille rakentuu myös palvelut.



Kuva 2, Kosteusnuuskija (Invesdor 2017d)

Kuvassa 2. on esitetty Kosteusnuuskija, joka aistii kosteuden rakennusten rakenteissa automaattisesti ja reaaliaikaisena. Tämä mahdollistaa nopean reagoinnin homeeseen ja bakteerikantojen kasvuun poistaen mahdolliset terveyshaitat ja siten laskee homeen aiheuttamia korjauskustannuksia. Yritys toimittaa sekä laitteet että asennuspalvelut sisältäen ylläpidon ja datasäilytyksen.

Markkina- ja kilpailutilanneanalyysi

Tällä hetkellä markkinoilla ei ole yhtään vastaavaa tuotetta tai palvelua maailmalla. Kosteusnuuskijaan kuuluvat tukiasema ja kaksi sensorilaitetta. 800 euroa maksava palvelu (sisältäen arvonlisäveron) tarjoaa asiakkaalle vähintään 100 000 euron säästön ehkäisemällä kosteuden aiheuttamat kulut ja haitat ihmisille sekä rakennuksille.

Markkinointi- ja operatiivinen suunnitelma

Yritys ei ole kertonut markkinointi- ja operatiivisesta suunnitelmasta.

Johtoryhmä ja organisaatio

Yrityksen johdossa toimivat ansioituneet pitkän kokemuksen omaavat teknologian asiantuntijat. Lisäksi yrityksessä toimii osaavaa myynnin, markkinoinnin sekä asennustyön henkilöstöä.

Päämäärät ja välitavoitteet (virstanpylväät)

Yrityksen tavoitteena on kasvaa huomattavasti ja nopeasti markkinaosuudellaan ensin Suomessa ja sen jälkeen kansainvälisesti. Potentiaalisina markkinoina RF SensIT Oy pitää etenkin Pohjois-Eurooppaa ja muita pohjoisia maita. Tarkoituksena on rakentaa tuotteen ympärille skaalattava konsepti tarjoten lisäarvoa asiakkaille ja jälleenmyyjille.

Taloudelliset tarkastelut ja ennusteet

Taulukko 4. RF SensIT Oy:n omat ennusteet taloudellisista luvuista (Invesdor 2017d)

| Ennusteet | | | | |
|------------------------|----------|-----------|----------|----------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Liikevaihto ennuste € | 65 000 | 110 000 | 180 000 | 360 000 |
| Liikevaihdon kasvu % | | 69 % | 64 % | 100,00 % |
| Toimintakustannukset € | 125 000 | 250 000 | 280 000 | 300 000 |
| Ebitda € | -60 000 | -140 000 | -100 000 | 60 000 |
| Ebitda % | -92,31 % | -127,27 % | -55,56 % | 16,67 % |
| CAGR | 53,41 % | | | |

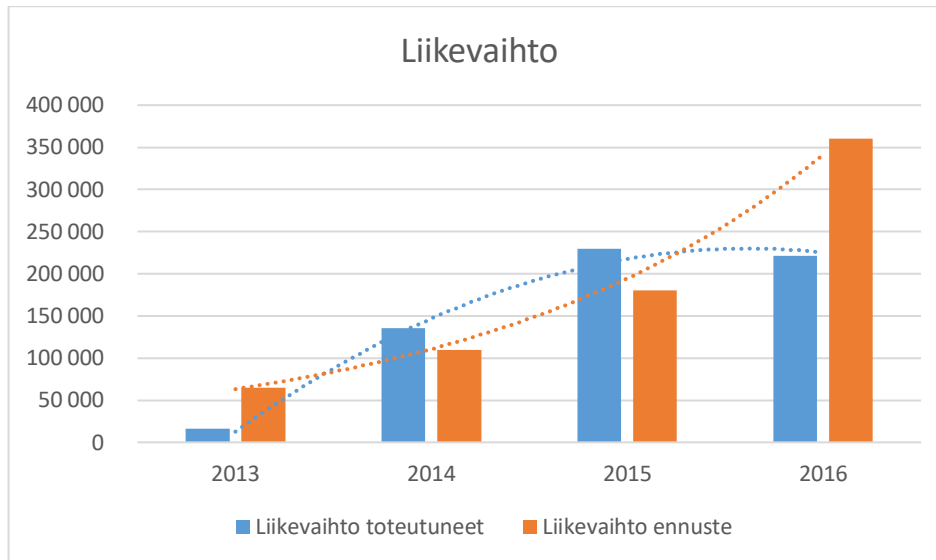
Taulukko 4 on kopioitu suoraan RF SensIT Oy:n esityssivulta Invesdorista. Vuodelle 2013 on ennustettu 65 000 euron liikevaihto, 125 000 euron toimintakustannukset, -60 000 käyttökate ja -92,31 käyttökateprosentti. Vuodelle 2014 on ennustettu 110 000 euron liikevaihto, 69 % liikevaihdon kasvu, 250 000 euron toimintakustannukset, -140 000 käyttökate ja -127,27 käyttökateprosentti. Vuodelle 2015 on ennustettu 180 000 euron liikevaihto, 64 % liikevaihdon kasvu, 280 000 euron toimintakustannukset, -100 000 käyttökate ja -55,56 käyttökateprosentti. Vuodelle 2016 on ennustettu 360 000 euron liikevaihto, 100 % liikevaihdon kasvu, 300 000 euron toimintakustannukset, 60 000 euron käyttökate ja 16,67 käyttökateprosentti.

Taulukko 5. RF SensIT Oy:n toteutuneet taloudelliset tunnusluvut

| Toteutuneet | | | | |
|------------------------|-----------|---------|----------|---------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Liikevaihto € | 16 546 | 135 105 | 229 290 | 221 452 |
| Liikevaihdon kasvu % | | 717 % | 70 % | -3,42 % |
| Toimintakustannukset € | 102 106 | 88 084 | 254 570 | 236 674 |
| Ebitda € | -49 766 | 65 322 | -25 570 | -15 221 |
| Ebitda % | -300,77 % | 48,35 % | -11,15 % | -6,87 % |
| CAGR | 91,27 % | | | |

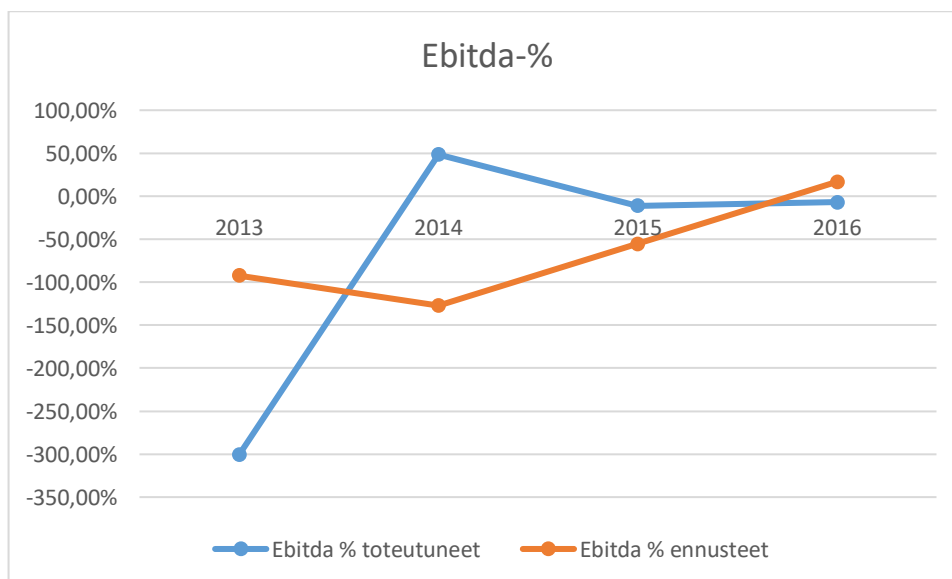
Taulukossa 5 vuoden 2013 liikevaihto oli 48 454 euroa vähemmän, toimintakustannukset 22 894 euroa vähemmän, käyttökate 10 234 euroa enemmän ja käyttökateprosentti 208 vähemmän, verrattuna saman vuoden ennustettuihin lukuihin. Vuoden 2014 liikevaihto oli 25 105 euroa enemmän, liikevaihdon kasvu 647 % enemmän, toimintakustannukset 161 916 euroa vähemmän, käyttökate 205 322 euroa enemmän ja käyttökateprosentti 176 enemmän, verrattuna saman vuoden ennustettuihin lukuihin. Vuoden 2015 liikevaihto oli 49 290 euroa enemmän, liikevaihdon kasvu 6 % enemmän, toimintakustannukset 25 430 euroa vähemmän, käyttökate 74 430 euroa enemmän ja käyttökateprosentti 44 enemmän, verrattuna saman vuoden ennustettuihin lukuihin. Vuoden 2016 liikevaihto oli 138 548 euroa vähemmän, liikevaihdon kasvu 103 % vähemmän, toimintakustannukset 63 326 euroa vähemmän, käyttökate 75 221 euroa vähemmän ja käyttökateprosentti 24 vähemmän, verrattuna saman vuoden ennustettuihin lukuihin.

Ennustettu CAGR neljän vuoden jaksolla (2013-2016) oli 53,41 % ja toteutunut CAGR samalta ajanjaksolta oli 91,27 %. Eli yrityksen toteutunut keskimääräinen liikevaihdon kasvu-prosentti on 37,86 % suurempi kuin ennustettu. Tämä ei ole vertailukelpoinen luku, koska vuoden 2013 toteutunut liikevaihto oli hyvin pieni verrattuna vastaavaan ennustettuun lukuun, mikä nostaa koko neljän vuoden toteutunutta CAGR suuremmaksi kuin ennustettu CAGR.



Kuvio 16: RF SensIT Oy:n liikevaihto, toteutuneet ja ennusteet

Kuviosta 16 näkyy, että yritys on ollut ylioptimistinen vuoden 2013 liikevaihdon ennusteissa, mutta vuosina 2014 ja 2015 liikevaihto on ollut todellisuudessa paljon suurempi kuin ennusteet. Vuoden 2016 aikana liikevaihdoissa tapahtuu lasku, toisin kuin on ennustettu jatkuvaa liikevaihdon nousua. Yritys on mielestämme ollut rehellinen ja ennustanut realistisesti toteutettavan ja ylitettävän liikevaihdon.



Kuvio 17. RF SensIT Oy:n toteutuneet ja ennustetut käyttökateprosentit

Kuviosta 17 näemme että vuoden 2013 käyttökateprosentti oli 300 %, eli yritys on kuluttanut kolme kertaa enemmän varoja kuin mitä se tuottaa. Tämä on ymmärrettävää yrityksen ollessa alkuvaiheessa ja alkuinvestointien määrän ollessa suuri. Vuonna 2014 yritys pääsi voitolliseksi poikkeuksellisella käyttökatteella (48,35 %), mutta kääntyi tappiolliseksi vuonna 2015, vaikka liikevaihto nousi 70 % verrattuna edellisen vuoteen. Tappio jatkui

vuoteen 2016. Yritys on kokonaisuudessaan ylittänyt omia ennusteitaan, vaikka vuoden 2016 liikevaihto ei tuplaantunut kuin oli ennustettu. Epäilemme yrityksen tuotteiden pitkäaikaista kysyntää ja toimivuutta.

Taulukko 6. RF SensIT Oy keskeiset tunnusluvut.

| Kannattavuuden tunnusluvut | | | Maksuvalmiuden tunnusluvut | | |
|-----------------------------|------|---------|---------------------------------|------|------|
| ROI % | 2013 | -79,68 | Quick ratio | 2013 | 13,0 |
| | 2014 | 19,27 | | 2014 | 2,7 |
| | 2015 | -12,96 | | 2015 | 3,7 |
| | 2016 | -15,04 | | 2016 | 2,8 |
| ROE % | 2013 | -79,67 | Current ratio | 2013 | 13,9 |
| | 2014 | 31,60 | | 2014 | 2,8 |
| | 2015 | -36,86 | | 2015 | 3,9 |
| | 2016 | -38,29 | | 2016 | 3,1 |
| Vakavaraisuuden tunnusluvut | | | Markkinaperusteiset tunnusluvut | | |
| Omavaraisuusaste % | 2013 | 90,65 | P/E | 2013 | -2,4 |
| | 2014 | 82,75 | | 2014 | 4,4 |
| | 2015 | 49,52 | | 2015 | -3,0 |
| | 2016 | 29,79 | | 2016 | -3,0 |
| Gearing % | 2013 | -110,36 | P/B | 2013 | 1,9 |
| | 2014 | -34,52 | | 2014 | 1,1 |
| | 2015 | 14,36 | | 2015 | 0,9 |
| | 2016 | 68,75 | | 2016 | 1,3 |

Taulukossa 6 esitettyjen tunnuslukujen lasku osoittautui haasteelliseksi vuosien 2013, 2015 ja 2016 osalta, sillä tilikausien voitot olivat negatiivisia. Yrityksellä oli myös muita tuottoja vuosina 2013-2014, jotka on poistettu keskeisten tunnuslukujen analyysia tehdessä.

Kannattavuuden tunnuslukujen kohdalla, vuosina 2013, 2015 ja 2016 jolloin tilikauden voitto ja liikevoitto olivat negatiivisia, olivat luvut myös negatiivisia. Kuitenkin vuonna 2014 liikevoiton ja tilikauden voiton ollessa positiivisia, ROI % voidaan ohjeisarvojen mukaan pitää erinomaisena sen ollessa 19,27 %. ROE % voidaan myös pitää erinomaisena, sen ollessa 31,6 %.

Maksuvalmiuden tunnusluvut Quick ratio ja Current ratio ovat ohjeisarvojen mukaan jokaisena taulukossa 6 osoitettuna vuotena erinomaisia. RF SensIT Oy on pystynyt suoriutumaan lyhyen ajan maksuistaan vaivattomasti ottamatta lisää lainaa.

Vakavaraisuuden tunnusluvut vuosina 2013-2014 ovat erinomaisia, koska yritys ei vielä siihen mennessä ollut ottanut lainaa. Vuodesta 2015 sekä Omavaraisuusaste % että Gearing % alkavat laskemaan huomattavasti, kuitenkin pysyen hyvänä ohjeisarvoltaan.

Vuonna 2016 RF SensIT Oy ottaa suuren lainan, mikä näkyy tunnusluvissa; Omavaraisuusaste % putoaa 29,79 % ollen tyydyttävä ja Gearing % tasolle 180,76 % ollen välttävä.

P/E ja P/B luvut ovat hyvin alhaisia. P/E on pysytellyt negatiivisena vuosina 2013, 2015 ja 2016 tilikausien voittojen ollessa myös negatiivisia. Ottaen huomioon myöskin ROE % olevan negatiivinen, ennustaa se huonoa sijoituskohdetta. Vuonna 2014 ROE % oli noin 19 % ja P/E 4,4 %, joka taas on ennustanut erinomaisesta sijoituskohteesta. P/B luku on pysytellyt matalana taulukon 6 kaikkina vuosina joka tarkoittaa, että oman pääoman markkina-arvo on ollut matala suhteessa sen kirjanpidolliseen oman pääoman arvoon.

Liitteet

Liitteenä yritysesitys ja tarkastusvaliokunnan mietintö

6.1.3 Suppilog Oy

Yritys Suppilog Oy aloitti toimintansa vuoden 2012 alussa. Suppilog Oy luo ja ylläpitää reaaliaikaista b2b kauppapaikkaa. Yrityksen osakas Teemu Ali-Kovero oli jo aiemmin kehittänyt Suppilog.fi ohjelmistoa edeltäneen tilausjärjestelmän, jonka ensimmäiset asiakkaat, apteekit, olivat tyytyväisiä versioon. Ohjelmisto tulisi kuitenkin kehittää vastaamaan nykyaikaisia tarpeita. Toinen osakas Harri Eskelin pyysi muutamaa alan huippuohjelmoijaa mukaan yrityksen osakkaaksi. Näin muodostui Suppilog Oy: helppokäyttöinen järjestelmä apteekkeille vuonna 2012. Seuraavan vuoden aikana ohjelmistoa muokattiin sopivaksi myös muille toimialoille.

Suppilog Oy haki Invesdorin kautta 100 000-750 000 euroa tarjoamalla 2,84-17,99 % osuutta yrityksestä. Osakkeen hinta on 100 euroa ja lukumäärä 34 190 kappaletta. Näin yrityksen arvoksi saadaan 3 419 000 euroa. Arvioitu liikevaihto vuodelle 2014 oli 600 000 euroa.

Yrityksellä on A- ja B-osakesarjaa. Ainoastaan perustajaosakkaat omistavat A-osakkeita, joiden myyminen on kielletty yhtiöjärjestyksessä. Perustajaosakkaita koskee kilpailukiello ja aktiivisuusvelvoite. Velvoitteet eivät koske B-osakkeiden omistajia, ja osakekauppoja saa tehdä vapaasti.



Kuva 3, Suppilog Oy:n tilausjärjestelmä (Invesdor 2017e)

Suppilog.fi tarjoaa kokonaisvaltaisen yritysten välisen kaupankäyntipalvelun. Järjestelmää muokataan jatkuvasti asiakkaiden muuttuvien tarpeiden mukaisesti. Kuvassa 3. on esitetty Suppilog.fi -sivuston tilausjärjestelmä.

Suppilog.fi kerää yhteen ostajat, myyjät ja tukut. Myyjät määräävät itse hinta-, tuote- ja markkinointitiedot kullekin ostajalle. Ostajat näkevät vastaavasti useiden eri myyjien heille tarjoamien tuotteiden vastaavat tiedot. Näin sekä myyjät että ostajat hyötyvät taloudellisesti.

Markkina- ja kilpailutilanneanalyysi

Myyjä säästää myynti- ja markkinointikuluja, kun sen ei tarvitse ottaa yhteyttä asiakkaisiin erikseen. Asiakkaat näkevät itse tuote- ja hintatiedot Suppilog Oy:n alustalta. Maksu (1-5 %) peritään myyjältä vain silloin, kun asiakkaat ostavat. Ostajalle palvelun käyttö on maksuton. Ostaminen suoraan maahantuojalta tai valmistajalta ilman välikäsiä on näin ollen halvempaa.

Markkinointi- ja operatiivinen suunnitelma

Yrityksen saadessa 150 000 euroa rahoitusta, markkinointia lisätään ja yhteistyötä tiivistetään tärkeimpien jakelukumppaneiden kanssa. Mikäli Suppilog Oy saa enemmän kuin 150 000 euroa, tarkoituksena on laajentaa toimintaa kansainvälisesti.

Johtoryhmä ja organisaatio

Yrityksen osakkaat ovat erilaisten alojen kokeneita osajia, muun muassa proviisori, farmasian ja oikeustieteiden tohtori, kauppatieteiden maisteri, tietoliikenneinsinööri ja ohjelmistokehittäjiä.

Päämäärät ja välitavoitteet (virstanpylväät)

Ohjelmistoa pyritään kehittämään mobiiliystävällisemmäksi ja sopivammaksi kansainväliseen käyttöön. Yritys pyrkii myös myymään ohjelmistonsa ulkomaille.

Taloudelliset tarkastelut ja ennusteet

Taulukko 7. Suppilog Oy:n omat ennusteet taloudellisista luvuista (Invesdor 2017e)

| Ennusteet | | | | |
|------------------------|----------|---------|-----------|-----------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Liikevaihto € | 180 000 | 600 000 | 1 200 000 | 1 800 000 |
| Liikevaihdon kasvu % | 7400 % | 233 % | 100 % | 50,00 % |
| Toimintakustannukset € | 260 000 | 400 000 | 350 000 | 300 000 |
| Ebida € | -80 000 | 200 000 | 850 000 | 1 500 000 |
| Ebida % | -44,44 % | 33,33 % | 70,83 % | 83,33 % |
| CAGR | 77,83 % | | | |

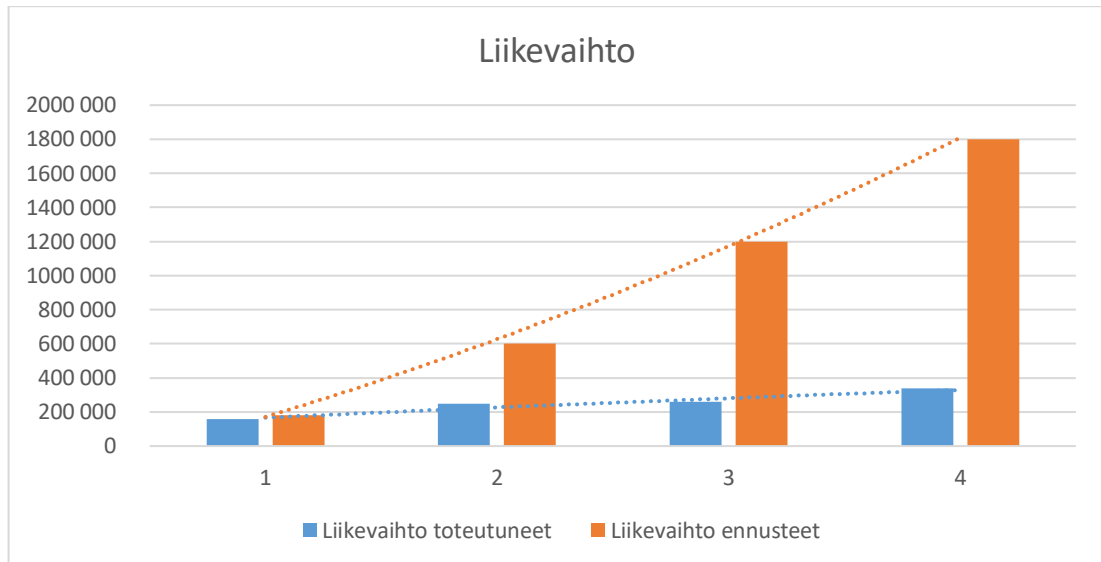
Taulukko 7 on kopioitu suoraan Suppilog Oy:n esityssivulta Investorista. Vuodelle 2013 on ennustettu 180 000 euron liikevaihto, 7400 % liikevaihdon kasvu, 260 000 euron toimintakustannukset, -80 000 käyttökate ja -44,44 käyttökateprosentti. Vuodelle 2014 on ennustettu 600 000 euron liikevaihto, 233 % liikevaihdon kasvu, 400 000 euron toimintakustannukset, 200 000 käyttökate ja 33,33 käyttökateprosentti. Vuodelle 2015 on ennustettu 1 200 000 euron liikevaihto, 100 % liikevaihdon kasvu, 350 000 euron toimintakustannukset, 850 000 käyttökate ja 70,83 käyttökateprosentti. Vuodelle 2016 on ennustettu 1 800 000 euron liikevaihto, 50 % liikevaihdon kasvu, 300 000 euron toimintakustannukset, 1 500 000 euroa käyttökate ja 83,33 käyttökateprosentti.

Taulukko 8. Suppilog Oy:n toteutuneet taloudelliset tunnusluvut

| Toteutuneet | | | | |
|------------------------|----------|----------|----------|----------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Liikevaihto € | 159 377 | 248 698 | 258 545 | 337 390 |
| Liikevaihdon kasvu % | | 56 % | 4 % | 30,50 % |
| Toimintakustannukset € | 214 695 | 330 228 | 417 573 | 533 083 |
| Ebida € | -55 209 | -81 530 | -159 009 | -148 838 |
| Ebida % | -34,64 % | -32,78 % | -61,50 % | -44,11 % |
| CAGR | 20,62 % | | | |

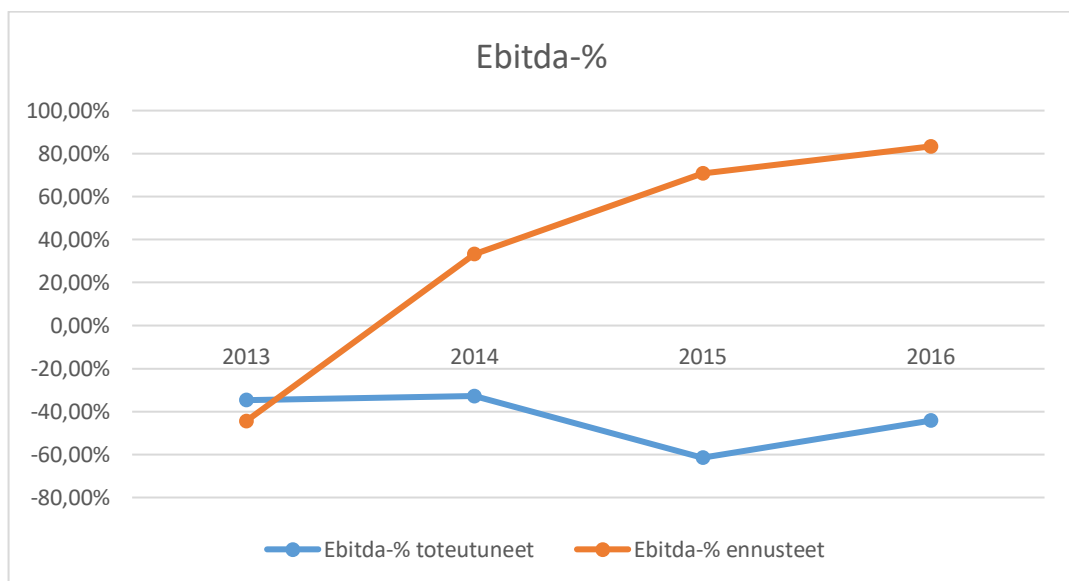
Taulukossa 8 vuoden 2013 liikevaihto oli 20 623 euroa vähemmän, toimintakustannukset 45 305 euroa vähemmän, käyttökate 24 791 euroa enemmän ja käyttökateprosentti 10 enemmän, verrattuna saman vuoden ennustettuihin lukuihin. Vuoden 2014 liikevaihto oli 351 302 euroa vähemmän, liikevaihdon kasvu 177 % vähemmän, toimintakustannukset 69 772 euroa vähemmän, käyttökate 281 530 euroa vähemmän ja käyttökateprosentti 66 vähemmän verrattuna saman vuoden ennustettuihin lukuihin. Vuoden 2015 liikevaihto oli 941 455 euroa vähemmän, liikevaihdon kasvu 96 % vähemmän, toimintakustannukset 67 573 euroa enemmän, käyttökate 1 009 009 euroa vähemmän ja käyttökateprosentti 132 vähemmän verrattuna saman vuoden ennustettuihin lukuihin. Vuoden 2016 liikevaihto oli 1 462 610 euroa vähemmän, liikevaihdon kasvu 20 % vähemmän, toimintakustannukset 233 083 euroa enemmän, käyttökate 1 648 838 euroa vähemmän ja käyttökateprosentti 127 vähemmän verrattuna saman vuoden ennustettuihin lukuihin.

Ennustettu CAGR neljän vuoden jaksolla (2013-2016) oli 77,83 % ja toteutunut CAGR samalta ajanjaksolta oli 20,62 %. Eli yrityksen toteutunut keskimääräinen liikevaihdon kasvuprosentti on 57,21 % vähemmän kuin ennustettu. Lukujen perusteella yritys on ollut liian optimistinen, tai nostanut tahallaan ennusteita korkeiksi houkutellakseen sijoittajia mukaan yritykseen.



Kuvio 18. Suppilog Oy:n liikevaihto, toteutuneet ja ennusteet

Kuviosta 18 näemme, että yritys on ennustanut räjähdysmäistä kasvua vuosille 2013-2016, mikä ei ole toteutunut. Liikevaihto kasvoi 56 % vuonna 2014, vaatimattomasti 4 % vuonna 2015 ja vuonna 2016 30,5 %. Kasvu on ollut hyvää, mutta ei lähellä ennusteita. Lisäksi toimintakustannukset jatkavat kasvuaan vuosittain, toisin kuin on ennustettu.



Kuvio 19. Suppilog Oy:n toteutunut ja ennustettu käyttökateprosentti

Kuviosta 19 näemme, että vuoden 2013 sekä ennustettu että toteutunut käyttökate olivat samalla tasolla negatiivisena. Ennusteissa yritys on hyvällä kannattavuustasolla, käyttökateprosentin ollessa 33,33. Ennusteen mukaan myös vuosina 2015 ja 2016 käyttökate pääsi poikkeuksellisen hyvälle tasolle, yli 70 % käyttökateprosenttitasoon. Todellisuudessa käyttökateprosentti pysyy noin -50 % tasolla molempina vuosina. Kuviossa näkyy

selkeä vastakkainen trendi ennustetussa ja toteutuneessa käyttökateprosentissa; ennusteissa käyttökateprosentti kasvaa vahvasti positiivisena ja toteutuneissa trendi on laskeva ja negatiivinen. Lukujen perusteella yritys on ollut liian optimistinen tai antanut sijoittajille harhaanjohtavaa tietoa, joka ei ole perustunut yrityksen todellisiin tulevaisuuden näkymiin.

Taulukko 9. Suppilog Oy:n keskeiset tunnusluvut.

| Kannattavuuden tunnusluvut | | | Maksuvalmiuden tunnusluvut | | |
|-----------------------------|------|--------|---------------------------------|------|-------|
| ROI % | 2013 | -26,50 | Quick ratio | 2013 | 7,5 |
| | 2014 | -27,55 | | 2014 | 3,7 |
| | 2015 | -44,58 | | 2015 | 1,0 |
| | 2016 | -52,84 | | 2016 | 2,1 |
| ROE % | 2013 | -26,54 | Current ratio | 2013 | 7,5 |
| | 2014 | -40,06 | | 2014 | 3,7 |
| | 2015 | -83,88 | | 2015 | 1,0 |
| | 2016 | -98,67 | | 2016 | 2,1 |
| Vakavaraisuuden tunnusluvut | | | Markkinaperusteiset tunnusluvut | | |
| Omavaraisuusaste % | 2013 | 92,12 | P/E | 2013 | -50,3 |
| | 2014 | 88,70 | | 2014 | -36,3 |
| | 2015 | 64,86 | | 2015 | -17,8 |
| | 2016 | 78,21 | | 2016 | -15,0 |
| Gearing % | 2013 | -42,19 | P/B | 2013 | 13,3 |
| | 2014 | -24,99 | | 2014 | 16,0 |
| | 2015 | 12,43 | | 2015 | 15,4 |
| | 2016 | -6,98 | | 2016 | 14,7 |

Taulukossa 9 esitettyjen tunnuslukujen lasku osoittautui haasteelliseksi vuosien 2013-2016 osalta, sillä tilikausien voitot olivat negatiivisia. Yrityksellä oli myös muita tuottoja vuosina 2015-2016, jotka on poistettu keskeisten tunnuslukujen analyysia tehdessä. Pääomailaina on jokaisena vuotena ollut 20 000 euroa, joka on tunnuslukuja laskiessa lisätty omaksi pääomaksi.

Kannattavuuden tunnusluvut ROI % ja ROE % ovat vuosina 2013-2016 olleet negatiivisia, sillä liikevoitot ja tilikausien voitot ovat olleet negatiivisia. Koska tunnusluvut ovat negatiivisia, niiden arvo sijoittajalle on hyödytön ja ne ovat merkittynä taulukkoon eri värillä.

Maksuvalmiuden tunnusluvut Quick ratio ja Current ratio ovat vuosilta 2013-2014 erinomaisia. Vuonna 2015 lyhyen vieraan pääoman osuus kasvoi huomattavasti muihin vuosiin verrattuna, minkä vuoksi Quick ratio tippui 1,0 arvoon eli hyvän ja tyydyttävän rajalle, ja Current ratio tyydyttävän ja heikon rajalle arvoltaan 1,0. Vuonna 2016 molemmat tun-

nusluvut nousivat jälleen, kun lyhytaikainen vieras pääoma saatiin puolitettua. Näiden lukujen perusteella Suppilog Oy:n maksuvalmius on hyvällä tasolla ja se pystyy suoriutumaan lyhytaikaisista maksuista.

Vakavaraisuuden tunnusluvuista Omavaraisuusaste % on ollut erinomainen kaikilta taulukon 9 vuosilta, kun ohjeisarvoltaan yli 50 % on erinomainen. Gearing % osalta sama trendi on jatkunut lukuun ottamatta vuotta 2015, jolloin luku oli 12,43 %, kuitenkin ollen ohjeisarvoltaan hyvä. Tämä kertoo yrityksen olevan erittäin vakavarainen, vaikka vuosina 2013-2016 tilikausien voitto on ollut negatiivista.

Markkinaperusteinen tunnusluku P/E on kaikkina taulukon 9 vuosina ollut negatiivinen, joka johtuu tilikausien voittojen olleen myös negatiivisia. Luvut on merkitty taulukkoon eri värillä. P/B luku on arvoltaan yli 10 vuosina 2013-2016, joka tarkoittaa yrityksen markkinahinnan olevan yli 10 kertainen omaan pääomaan verrattuna. P/B lukua täytyy kuitenkin verrata saman alan yritysten keskiarvoon, jotta luku palvelisi sijoittajaa parhaiten.

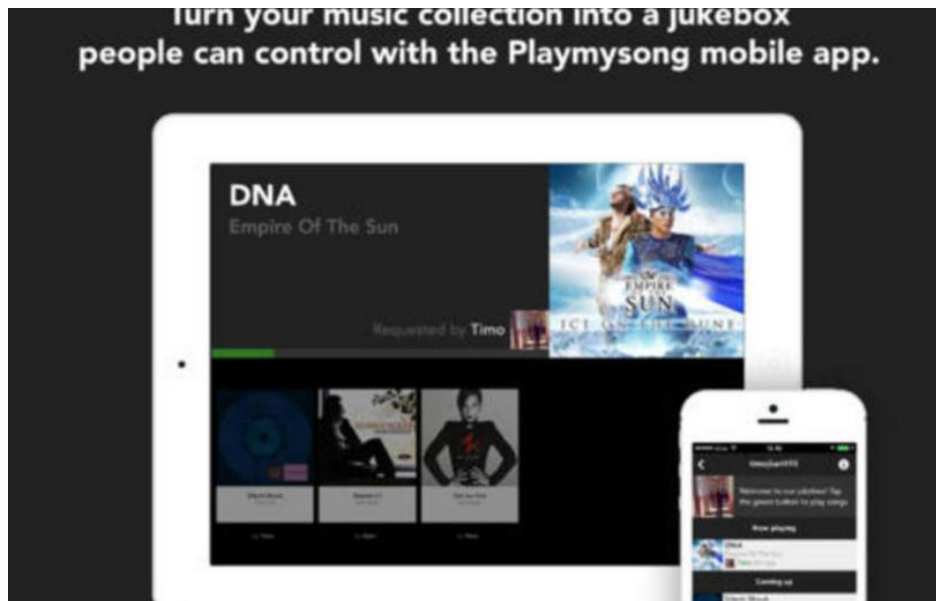
Liitteet

Liitteinä tuloslaskema ja tase vuodelta 2013

6.1.4 Playmysong Oy

Yritys Playmysong Oy julkisti jukebox sovelluksen älypuhelimiin syksyllä 2011. Jukebox sovelluksen avulla asiakkaat saavat toivoa suosikki musiikkikappaleensa soitettavaksi kätevästi ravintoloissa ja juhlissa.

Playmysong Oy haki rahoitusta Invesdorin alustalla 22.11.2013. Yritys haki 20 000-350 000 euroa rahoitusta tarjoamalla 0,98-14,74 % yrityksestä. Yrityksen arvoksi oli määritelty 2 023 920 euroa, ja näin osakkeen hinta oli 61 euroa kappaleelta. Arvioitu liikevaihto vuodelle 2014 oli 636 000 euroa. Yritys sai kerättyä 21 716 euroa 15 sijoittajilta.



Kuva 4. Playmysong applikaatio (Invesdor 2017f)

Ympäri maailmaa ravintoloissa ja juhlissa soi etukäteen tehtyjä musiikkilistoja. Playmysong sosiaalisen älypuhelinsovelluksen avulla ihmiset saavat toivoa samanaikaisesti kappaleita soitettavaksi. Tämä mahdollistaa sen, että ihmiset saavat kuunnella suosikki musiikkiaan kaikkialla mihin menevätkään. Kuvassa 4. on esitettynä Playmysong applikaation versio iOS-käyttöjärjestelmälle.

Ravintoloiden omistajat haluavat asiakkaidensa viihtyvän paikalla pitkään ja käyttävän enemmän rahaa tuotteisiin, joten he maksavat Playmysong Pro- sovelluksen käytöstä. Palvelu maksaa 39 dollaria kuukaudessa. Playmysong Pro palvelua käytetään jo 10 eri maassa. Playmysong NSM Jukebox palvelua tarjotaan Yhdysvalloissa. Jokaisesta toivotun kappaleen soittamisesta maksetusta 0,5 dollarista ravintola saa itselleen 0,1 dollaria. Näin ravintola kerää satoja dollareita lisätuottoa illassa.

Markkina- ja kilpailutilanneanalyysi

Yritys ei ole kertonut markkina- ja kilpailutilanteesta.

Markkinointi- ja operatiivinen suunnitelma

Playmysong Pron ja Playmysong NSM Jukebox palveluiden verkkomyyntiä optimoidaan ja laajennetaan. Sovelluksen ominaisuuksia ja yhteensopivuutta kehitetään, jotta käyttäjämäärää saataisiin kasvatettua. Myyntitiimiin palkataan lisää jäseniä, ja jälleenmyyjien verkostoa pyritään laajentamaan.

Johtoryhmä ja organisaatio

Toimitusjohtaja ja perustaja Rami Korhonen on ollut mukana perustamassa kolmea mobiili-tekniikan startup-yritystä. Korhosen ensimmäinen startup, Small Planet, loi miljoonan käyttäjän mobiili-chattialustan ja keräsi 3 miljoonaa euroa rahoitusta. Hän laulaa myös mukana punk-rock yhtyeessä. Teknologiajohtaja ja perustaja Timo Kari on kehittänyt iOS ja Android sovelluksia Suomen suurimmille mediayhtiöille. Kari soittaa kitaraa indie-pop yhtyeessä. Sekä Korhonen että Kari ovat monipuolisia teknologian osaajia, jotka rakastavat musiikkia. He uskovat, että kaikilla pitäisi olla mahdollisuus kuunnella omaa suosikki musiikkiaan ravintoloissa.

Päämäärät ja välitavoitteet (virstanpylväät)

Yrityksen tavoitteena on saada Playmysong- sovellus toimivaksi kaikissa Internetiin kytkeytyissä laitteissa. Suunnitelmana on myös laajentaa yhteistyöverkostoa maailmanlaajuisesti. Jopa 40 000 yksittäistä kohdetta käyttää Playmysong- sovellusta ja yhteensopivuutta muiden sovellusten kanssa kehitetään jatkuvasti.

Taloudelliset tarkastelut ja ennusteet

Taulukko 10. Playmysong Oy:n omat ennusteet taloudellisista luvuista (Invesdor 2017f)

| Ennusteet | | | | |
|------------------------|-----------|---------|-----------|------------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Liikevaihto € | 27 000 | 636 000 | 4 700 000 | 13 783 000 |
| Liikevaihdon kasvu % | 575 % | 2 256 % | 639 % | 193,26 % |
| Toimintakustannukset € | 295 000 | 623 000 | 1 799 000 | 2 846 000 |
| Ebitda € | -268 000 | 13 000 | 2 901 000 | 10 937 000 |
| Ebitda % | -992,59 % | 2,04 % | 61,72 % | 79,35 % |
| CAGR | 375,33 % | | | |

Taulukko 10 on kopioitu suoraan Playmysong Oy:n esityssivulta Invesdorista. Vuodelle 2013 on ennustettu 27 000 euron liikevaihto, 575 % liikevaihdon kasvu, 295 000 euron toimintakustannukset, -268 000 käyttökate ja -992,59 käyttökateprosentti. Vuodelle 2014 on ennustettu 636 000 euron liikevaihto, 2 256 % liikevaihdon kasvu, 623 000 euron toimintakustannukset, 13 000 käyttökate ja 2,04 käyttökateprosentti. Vuodelle 2015 on ennustettu 4 700 000 euron liikevaihto, 639 % liikevaihdon kasvu, 1 799 000 euron toimintakustannukset, 2 901 000 käyttökate ja 61,72 käyttökateprosentti. Vuodelle 2016 on ennustettu

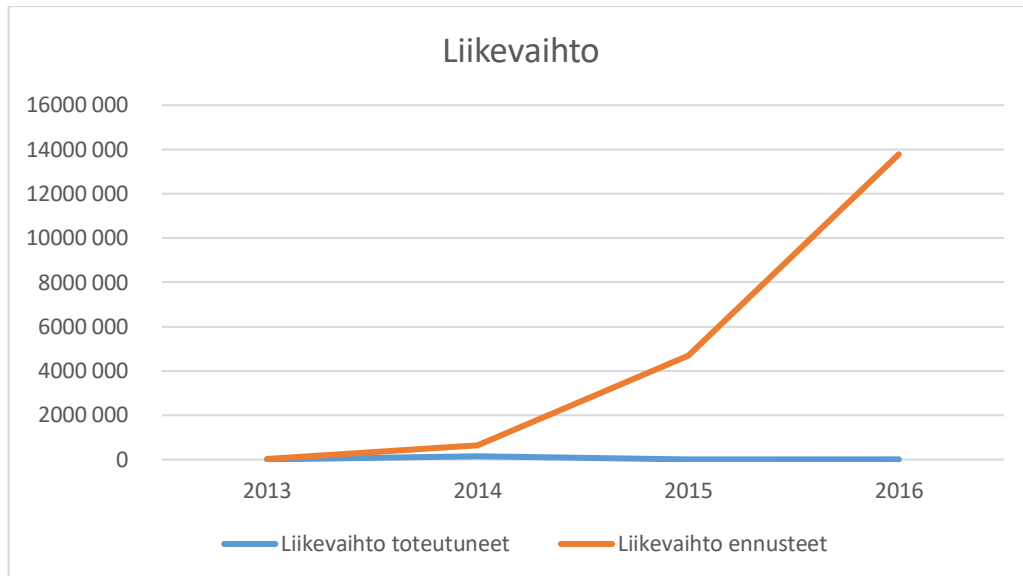
13 783 000 euron liikevaihto, 193,26 % liikevaihdon kasvu, 2 846 000 euron toimintakustannukset, 10 937 000 euron käyttökate ja 79,35 käyttökateprosentti.

Taulukko 11. Playmysong Oy:n toteutuneet taloudelliset tunnusluvut

| Toteutuneet | | | | |
|------------------------|-----------|---------|---------|----------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Liikevaihto € | 14 114 | 147 885 | 12 238 | 7 847 |
| Liikevaihdon kasvu % | | 948 % | -92 % | -35,88 % |
| Toimintakustannukset € | 222 546 | 11 869 | 7 125 | 3 796 |
| Ebitda € | -34 958 | -11 444 | 6 439 | 5 320 |
| Ebitda % | -247,68 % | -7,74 % | 52,61 % | 67,80 % |
| CAGR | -13,65 % | | | |

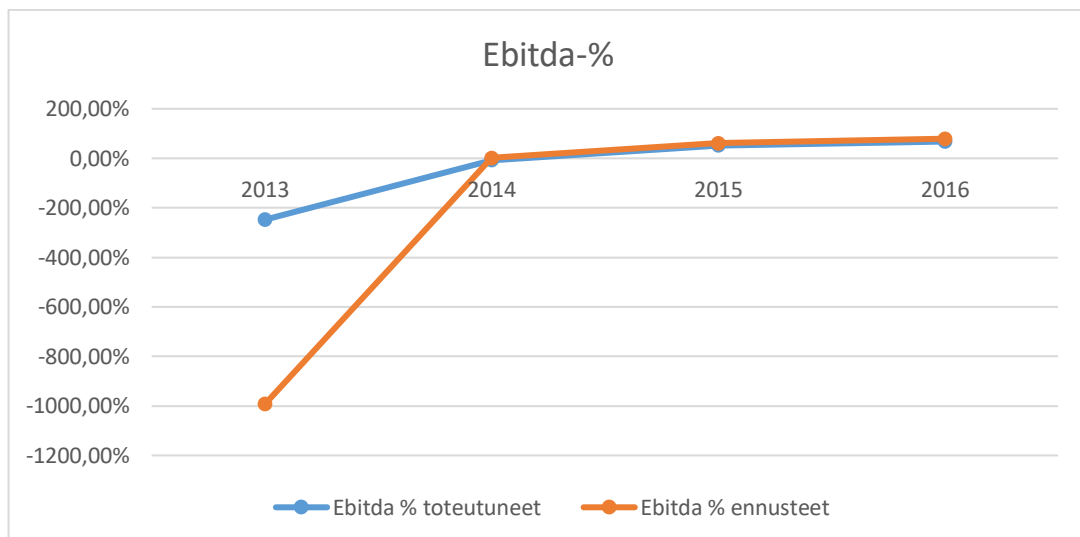
Taulukossa 11 vuoden 2013 liikevaihto oli 12 886 euroa vähemmän, toimintakustannukset 72 454 euroa vähemmän, käyttökate 233 042 euroa enemmän ja käyttökateprosentti 745 enemmän verrattuna saman vuoden ennustettuihin lukuihin. Vuoden 2014 liikevaihto oli 488 115 euroa vähemmän, liikevaihdon kasvu 1 308 % vähemmän, toimintakustannukset 611 131 euroa vähemmän, käyttökate 24 444 euroa vähemmän ja käyttökateprosentti 10 vähemmän verrattuna saman vuoden ennustettuihin lukuihin. Vuoden 2015 liikevaihto oli 4 687 762 euroa vähemmän, liikevaihdon kasvu 731 % vähemmän, toimintakustannukset 1 791 875 euroa vähemmän, käyttökate 2 894 561 euroa vähemmän ja käyttökateprosentti noin 9 vähemmän verrattuna saman vuoden ennustettuihin lukuihin. Vuoden 2016 liikevaihto oli 13 775 153 euroa vähemmän, liikevaihdon kasvu 229 % vähemmän, toimintakustannukset 2 842 204 euroa vähemmän, käyttökate 10 931 680 euroa vähemmän ja käyttökateprosentti 12 vähemmän verrattuna saman vuoden ennustettuihin lukuihin.

Ennustettu CAGR neljän vuoden jaksolla (2013-2016) oli 375,33 % ja toteutunut CAGR samalta ajanjaksolta oli -13,65 %. Eli yrityksen toteutunut keskimääräinen liikevaihdon kasvuprosentti on 389 % vähemmän kuin ennustettu. Lukujen perusteella yritys on luottanut liikaa omiin tuotteisiinsa. Yritys ei ole pystynyt toteuttamaan kansainvälistymistään ja lunastamaan lupauksiansa sijoittajille.



Kuvio 20. Playmysong Oy:n liikevaihto, toteutuneet ja ennusteet

Kuviossa 20 Playmysong Oy:n kohdalla ennustetun ja toteutuneen liikevaihdon erotus oli niin suuri, ettei pylväskuviota voitu käyttää. Käytimme sen sijaan viivakuviota, joka näyttää liikevaihdon olevan nollan tasolla jokaisen kuvion osoittaman vuoden osalta. Vaikka poikkeuksena vuonna 2014 liikevaihto oli 147 885 euroa, se ei muuttanut toteutuneen liikevaihdon trendiviivan kaarevuutta eron ennusteisiin ollen edelleen liian suurta. Lukujen perusteella yrityksen konsepti on osoittautunut kelvottomaksi.



Kuvio 21. Playmysong Oy:n toteutunut ja ennustettu käyttökateprosentti

Kuviossa 21 ainoastaan vuoden 2013 toteutunut käyttökateprosentti on selvästi korkeampi kuin ennustettu vastaava luku, johtuen poikkeuksellisen suuresta liiketoiminnan muusta tuotosta (163 578,25 euroa). Muuten seuraavien vuosien osalta ennustetut ja toteutuneet käyttökateprosentit pysyvät samoilla tasoilla. Toteutunut käyttökateprosentti on

erinomaisella tasolla vuonna 2016 (67,8%), mutta käyttökate on hyvin vaatimaton (5 320 euroa eli 0,049 % ennustetusta). Luvuista voidaan päätellä, ettei yritys ole kannattava omistajille, saati sijoittajille.

Taulukko 12. Playmysong Oy, keskeiset tunnusluvut

| Kannattavuuden tunnusluvut | | | Maksuvalmiuden tunnusluvut | | |
|-----------------------------|------|----------|---------------------------------|------|--------|
| ROI % | 2013 | -248,26 | Quick ratio | 2013 | 0,6 |
| | 2014 | -16,72 | | 2014 | 0,1 |
| | 2015 | -11,19 | | 2015 | 0,1 |
| | 2016 | -13,85 | | 2016 | 0,2 |
| ROE % | 2013 | -59,68 | Current ratio | 2013 | 0,6 |
| | 2014 | -7,04 | | 2014 | 0,1 |
| | 2015 | -2,59 | | 2015 | 0,1 |
| | 2016 | -2,39 | | 2016 | 0,2 |
| Vakavaraisuuden tunnusluvut | | | Markkinaperusteiset tunnusluvut | | |
| Omavaraisuusaste % | 2013 | -3023,38 | P/E | 2013 | -9,7 |
| | 2014 | -4836,43 | | 2014 | -115,2 |
| | 2015 | -4502,62 | | 2015 | 395,8 |
| | 2016 | -3992,35 | | 2016 | 499,6 |
| Gearing % | 2013 | 73,12 | P/B | 2013 | -5,8 |
| | 2014 | 80,87 | | 2014 | -13,5 |
| | 2015 | 82,95 | | 2015 | -13,9 |
| | 2016 | 85,42 | | 2016 | -14,3 |

Taulukossa 12 esitettyjen tunnuslukujen lasku osoittautui haasteelliseksi, sillä vuosina 2013 ja 2014 tilikauden voitot ovat olleet negatiivisia sekä vuosina 2013-2016 oma pääoma on ollut negatiivinen. Vuonna 2013 Playmysong Oy:llä oli yli 150 000 euroa liiketoiminnan muita tuottoja, jotka on poistettu keskeisten tunnuslukujen analyysia tehdessä. Seuraavien lukujen perusteella tätä yritystä voidaan pitää konkurssi kypsänä.

Kannattavuuden tunnusluvut ROI % ja ROE % ovat kaikkien taulukon 12 vuosien osalta negatiivisia. Vuosina 2015 ja 2016 liikevoitot on saatu positiiviseksi, niiden ollen kuitenkin vuonna 2015 vain 6 438,63 ja vuonna 2016 5 320,25 euroa. Tilikauden voitto vuonna 2015 oli 5 113,09 euroa ja vuonna 2016 4 050,94 euroa, joka on 12 kuukauden ajan jakson voittona lähes mitätöntä.

Maksuvalmiuden tunnusluvut Quick ratio ja Current ratio ovat kaikkien taulukon 12 vuosien osalta erittäin heikkoja. Näin ollen Playmysong Oy:n maksukyky on heikko eikä se pysty suoriutumaan lyhyen ajan maksuistaan ilman vierasta pääomaa.

Vakavaraisuuden tunnuslukujen mukaan Omavaraisuusaste % on yli 3 000 % negatiivisella jokaisen taulukon 12 vuoden osalta, eli yritys on hyvin velkaantunut. Gearing % on ollut Playmysong Oy:n osalta haasteellista laskea, sillä sen oma pääoma on ollut negatiivinen. Luvut ovat tämän vuoksi merkittynä eri värillä.

P/E luvun osalta vuodet 2013 ja 2014 ovat negatiivisia, koska yrityksen tilikauden voitto on ollut negatiivinen. Vuosina 2015 ja 2016 luku on positiivinen, mutta tilikauden voitto on kuitenkin ollut hyvin pientä. Näiden lukujen perusteella markkinahintaan verrattuna, yritys maksaisi sijoituksensa takaisin noin 395-499:ssä vuodessa tilanteen säilyessä ennallaan. P/B luku on Playmysong Oy:n osalta negatiivinen kaikilta vuosilta, eivätkä ne siksi anna hyötyä sijoittajalle. Molemmat luvut P/E ja P/B ovat siksi merkittynä taulukossa eri värillä.

Liitteet

Liitteinä kaupparekisteriote, yhtiöjärjestyssopimus, yhtiökokouksen pöytäkirja ja sopimus Invesdorin kanssa liittyen joukkorahoituksen hakemiseen.

6.1.5 Iron Sky Universe Oy

Yritys Iron Sky Universe Oy on elokuvatuotantoyhtiö, joka sai alkunsa ohjaaja Timo Vuorensolan ohjauksesta ”Star Wreck: In the Pirkinning”, joka oli ensimmäinen täyspitkä fiktiivinen elokuva tehtynä nettilevitykseen.

Iron Sky Universe Oy osallistui Invesdorin kautta osakeantiin alkaen 8.5.2014, tavoitteenaan kerätä 50 000- 150 000 euroa. Yrityksen jaettava omistusosuus olisi tuolloin 1,96-5,66 %. Osakkeiden hinta on 25 euroa ja lukumäärä 100 000 kappaletta. Näin ollen, yrityksen arvo olisi 2,5 miljoonaa euroa. Yritys arvioi 2015 vuoden liikevaihdoksi 5,5 miljoonaa euroa. Minimisijoitus on 10 osaketta 250 euron hintaan.



Kuva 5, Iron Sky Dictator`s Cut metalliboxi (Invesdor 2017g)

Vuonna 2012 ensi-iltansa saanut elokuva "Iron Sky" esitettiin yli 60 maassa ja se tavoitti yli 10 miljoonan katsojan rajapyykin. Näistä katsojista noin 10 % osti elokuvalipun. Elokuva oli yksi laajimmin levinnyt suomalaiselokuva. Elokuvasta tehtiin monia pelejä, kuten lauta- ja mobiilipelejä, sekä muita oheistuotteita. Kuvassa 5. Iron Sky Universen keräilyboxi, liittymislahjana kaikille yhtiöön sijoittaneille.

Markkina- ja kilpailutilanneanalyysi

Iron Sky 1 tuotti elokuvateattereissa \$ 9 979 578, joka sijoittuu samoihin lukuihin kuin esimerkiksi australialaiselokuvasarja Mad Maxin ensimmäinen osa. Menestyvän elokuvasarjan luominen kestää pitkään ja vaatii monta elokuvaa rakentuakseen suureksi scifi-elokuvasarjaksi. Esimerkiksi Mad Maxin ensimmäinen osa tuotti \$ 8 750 000 ja kolmas osa \$ 36 230 000. Lajinsa parhaimmista ovat Marvel-elokuvat, esimerkiksi Iron Man, joka ensimmäisellä osallaan teki \$ 535 000 000 ja kolmannella peräti \$ 1,2 miljardia.

Markkinointi- ja operatiivinen suunnitelma

Tavoitteena on luoda kansainvälinen liiketoimintamalli vastaamaan kansainväliseen suosiioon. Elokuvien perinteisen levitysmallin rinnalle on kehittynyt uusia tapoja, kuten Internet ja välittäjäpalvelut kuten Netflix. Elokuvan levityksen täytyy perustua kysynnälle, ei niinkään arvioihin ja kaavoihin.

Kerättävät varat on suunniteltu käytettävän seuraavasti: 10 % käytetään oikeuksien siirtoon yritykselle, 40 % menee tuotantoa edistäviin kustannuksiin, kuten kampanjakuluihin, hallintoon sekä juridiikkaan ja loput 50 % käytetään kehityskustannuksiin.

Johtoryhmä ja organisaatio

Iron Sky- työryhmä on yhdistelmä perinteisten elokuvien tuottajia sekä sosiaalisen median osaajia. Perustaja Tero Kaukomaa toimii tuottajana ja yrityksen liiketoimintajohtajana. Hän valmistui Helsingin Kauppakorkeakoulusta vuonna 1987. Kaukomaa on ollut mukana tuottamassa yli 20 pitkää elokuvaa lukuisissa eri maissa. Toinen perustajista, Timo Vuorensola, toimii ohjaajana ja sisältöjohtajana. Vuorensolan ura otti nostetta elokuvasta Star Wreck: In the Pirkinning vuonna 2005, joka oli aikansa pitkäelokuvien nettisensaatio. Iron Sky Universe Oy:n yhteisöpäällikkönä toimii Jarmo Puskala, jolla on yli kymmenen vuoden kokemus sosiaalisen median markkinoinnista.

Päämäärät ja välitavoitteet (virstanpylväät)

Iron Sky Universe Oy:n tavoite seuraavalle kahdeksalle vuodelle on tehdä kaksi täyspitkää elokuvaa, viisi kautta jatkuvaa TV/ nettisarjaa, useita pelejä sekä lukuisia Iron Sky-aiheisia oheistuotteita. Vuosina 2016- 2020 tavoitteena on tuottaa noin 2 miljoonaa euroa voittoa vuosittain, joka tarkoittaa miljoonan euron vuotuista osinkoa.

Taloudelliset tarkastelut ja ennusteet

Iron Sky Universe Oy aloitti toimintansa 17.11.2013, joten ennusteita tai tilipäätöstietoja ei ole esittää vuodelta 2013. Täten ennustettujen ja toteutuneiden tunnuslukujen vertailu on poikkeuksellisesti tehty vain kolmelta vuodelta (2014-2016).

Taulukko 13. Iron Sky Universe Oy:n omat ennusteet taloudellisista luvuista (Invesdor 2017g)

| Ennusteet | | | |
|------------------------|----------|-----------|-----------|
| | 2014 | 2015 | 2016 |
| Liikevaihto € | 550 000 | 5 500 000 | 5 600 000 |
| Liikevaihdon kasvu % | | 900 % | 1,82 % |
| Toimintakustannukset € | 550 000 | 5 500 000 | 3 050 000 |
| Ebitda € | 0 | 0 | 0 |
| Ebitda % | 116,74 % | | |

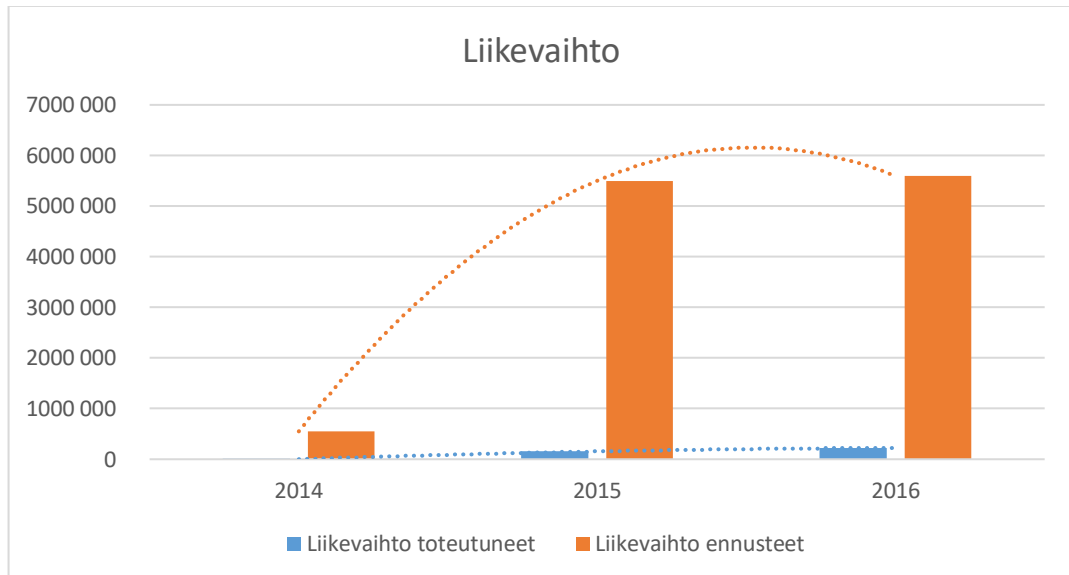
Taulukko 13 on kopioitu suoraan Iron Sky Universe Oy:n esityssivulta Invesdorista. Vuodelle 2014 on ennustettu 550 000 euron liikevaihto ja 550 000 euron toimintakustannukset. Vuodelle 2015 ennustetaan liikevaihdon sekä toimintakustannusten kymmenenkertaituvan 5 500 000 euroksi. Vuodelle 2016 on ennustettu 5 600 000 euron liikevaihto ja 3 050 000 euron toimintakustannukset.

Taulukko 14. Iron Sky Universe Oy:n toteutuneet taloudelliset tunnusluvut

| Toteutuneet | | | |
|------------------------|-------------|---------|---------|
| | 2014 | 2015 | 2016 |
| Liikevaihto € | 415 | 154 954 | 225 697 |
| Liikevaihdon kasvu % | | 37283 % | 45,65 % |
| Toimintakustannukset € | 105 441 | 293 877 | 156 314 |
| Ebitda € | -101 569 | -6 472 | 117 942 |
| Ebitda % | -24504,06 % | -4,18 % | 52,26 % |
| CAGR | 716,58 % | | |

Taulukossa 14 vuoden 2014 liikevaihto oli 549 586 euroa vähemmän, toimintakustannukset 444 559 euroa vähemmän ja käyttökate 101 569 euroa vähemmän verrattuna saman vuoden ennustettuihin lukuihin. Vuoden 2015 liikevaihto oli 5 345 046 euroa vähemmän, liikevaihdon kasvu 36 383 % enemmän, toimintakustannukset 5 206 123 euroa vähemmän ja käyttökate 6 472 euroa vähemmän verrattuna saman vuoden ennustettuihin lukuihin. Vuoden 2016 liikevaihto oli 5 374 303 euroa vähemmän, liikevaihdon kasvu 44 % enemmän, toimintakustannukset 2 893 686 euroa enemmän ja käyttökate 117 492 euroa enemmän verrattuna saman vuoden ennustettuihin lukuihin.

Ennustettu CAGR kolmen vuoden jaksolla, 2014-2016, oli 116,74 % ja toteutunut CAGR samalta ajanjaksolta 716,58 %. Yrityksen toteutunut keskimääräinen liikevaihdon kasvuprosentti on 599,84 % enemmän kuin ennustettu. Tämä luku ei ole vertailukelpoinen, sillä vuoden 2014 liikevaihto on lähes olematon, 415 euroa, joka nostaa toteutuneen CAGR keinotekoisesti suureksi.



Kuvio 22: Iron Sky Universe Oy:n liikevaihto, toteutuneet ja ennusteet

Kuviossa 22 liikevaihdon ennusteissa tapahtuu suuri kasvu vuodesta 2014 vuoteen 2015, ja tasaantuminen taas vuoteen 2016. Todellisuudessa liikevaihto on lähes nolla vuonna 2014, sen ollessa 415 euroa (0,075 % ennustetusta). Vuonna 2015 liikevaihto oli 154 954 euroa (2,82 % ennustetusta) ja 225 697 euroa vuonna 2016 (4,03 % ennustetusta). Kuviossa näkyy selkeästi, että ennustetut ja toteutuneet liikevaihtopylväät ovat täysin eri tasoissa. Lukujen perusteella yritys on ollut liian optimistinen tai halusi houkutella sijoittajia mukaan liikevaihdon positiivisilla ennusteilla, jotka eivät perustuneet todellisiin tulevaisuuden näkymiin.

Kokonaisuudessaan ennustetaulukko taloudellista tunnusluvua herättää kysymyksiä epähuolellisen muodon vuoksi. Vuoden 2014 ja 2015 liikevaihto ja toimintakustannukset on asetettu täsmälleen samaksi, joten emme voineet vertailla toteutuneita ja ennustettuja käyttökateprosentteja.

Taulukko 15. Iron Sky Universe Oy:n keskeiset tunnusluvut

| Kannattavuuden tunnusluvut | | | Maksuvalmiuden tunnusluvut | | |
|-----------------------------|------|---------|---------------------------------|------|--------|
| ROI % | 2013 | - | Quick ratio | 2013 | - |
| | 2014 | -86,49 | | 2014 | 0,13 |
| | 2015 | -50,32 | | 2015 | 0,42 |
| | 2016 | 3,51 | | 2016 | 0,93 |
| ROE % | 2013 | - | Current ratio | 2013 | - |
| | 2014 | -176,22 | | 2014 | 0,05 |
| | 2015 | -527,27 | | 2015 | 0,05 |
| | 2016 | 35,82 | | 2016 | 0,08 |
| Vakavaraisuuden tunnusluvut | | | Markkinaperusteiset tunnusluvut | | |
| Omavaraisuusaste % | 2013 | - | P/E | 2013 | - |
| | 2014 | 42,04 | | 2014 | -19,6 |
| | 2015 | -2,67 | | 2015 | -15,8 |
| | 2016 | 8,49 | | 2016 | 81,7 |
| Gearing % | 2013 | - | P/B | 2013 | - |
| | 2014 | -4,75 | | 2014 | 17,2 |
| | 2015 | 1649,89 | | 2015 | -202,0 |
| | 2016 | 830,72 | | 2016 | 17,8 |

Iron Sky Universe Oy:llä ei ollut tilinpäätöstä vuodelta 2013, joten käytettävissä olivat vuodet 2014-2016. Taulukossa 15 esitettyjen tunnuslukujen laskeminen osoittautui haasteelliseksi vuosien 2014-2015 osalta, sillä tilikausien voitot olivat negatiivisia. Liiketoiminnan muut tuotot on poistettu tunnuslukuja laskiessa. Vuonna 2015 liiketoiminnan muut tuotot ovat olleet huomattavia, jonka vuoksi oma pääoma on ollut negatiivinen.

Kannattavuuden tunnusluvut ROI % ja ROE % ovat vuosien 2014 ja 2015 osalta negatiivisia, johtuen liikevoiton ja tilikausien voittojen olleen myös negatiivisia. Vuonna 2016 ROI % nousi hieman positiivisen puolelle sen ollen 3,51 %, liikevoiton noustessa myös positiiviseksi. Ohjeisarvoltaan luku nousi hieman yli heikon rajan. Vastaavasti ROE % vuodelta 2016 nousi yli 35 prosenttiin, joka on ohjeisarvon mukaan erinomainen.

Maksuvalmiuden tunnusluvut Quick ratio ja Current ratio ovat vuosilta 2014 ja 2015 ohjeisarvoiltaan heikkoja. Vuonna 2016 Quick ratio nousi ohjeisarvoltaan lähes hyväksi, luvun ollessa 0,93. Current ratio on vuoden 2016 osalta 0,08, jota voidaan pitää erittäin heikkona. Quick ration lukujen perusteella, Iron Sky Universe Oy olisi pystynyt vuonna 2016 suoriutumaan melko hyvin lyhytaikaisista maksuistaan. Current ration perusteella, jonka tarkastelu aika on hieman Quick ratiota pidempi, yritys kykenisi heikosti suoriutumaan maksuistaan.

Vakavaraisuuden tunnusluvusta Omavaraisuusaste % on pysynyt ohjeisarvoltaan tyydyttävänä - heikkona kaikkien taulukon 15. vuosien osalta. Vuonna 2014 Gearing % oli -4,75 % eli ohjeisarvoltaan erinomainen, sillä vierasta pääomaa ei oltu vielä jouduttu ottamaan. Kuitenkin vuosina 2015 ja 2016 se nousi roimasti korollisen vieraan pääoman huiman kasvun vuoksi. Gearing % on merkitty vuonna 2015 taulukkoon eri värillä, sillä oma pääoma on ollut negatiivinen.

Markkinaperusteinen tunnusluku P/E on vuosien 2014 ja 2015 kohdalla negatiivinen, tilikauden voiton ollen myös negatiivinen. Vuonna 2016 luku on yli 80, eli Iron Sky Universe Oy:ltä menisi noin 80 vuotta maksaa niin sanottu sijoituksensa takaisin tilanteen jatkuessa ennallaan. P/B luku oli vuosina 2014 ja 2016 noin 17, eli markkina-arvo on ollut noin 17 kertainen omaan pääomaan verrattuna. Vuonna 2015 oma pääoma on ollut negatiivinen, joten P/B luku ei ole hyödyllinen sijoittajan kannalta. Luku on merkitty taulukkoon eri värillä.

Liitteet

Liitteinä esitetty kaupparekisteriote, osakasluettelo, Iron Sky: The coming Race- elokuvan esittely sekä englanniksi käännettyjä dokumentteja.

6.1.6 Pyynikin käsityöläispanimo Oy

Yritys Pyynikin käsityöläispanimo Oy on perustettu lähtökohtana rakkaus olueen ja oluenteeseen. Se on perustettu marraskuussa 2012 ensimmäisen osakeannin voimin. Toinen osakeanti avattiin samanaikaisesti toimilupien saamisen kanssa.

31.3.2014 yritys osallistui Invesdorissa järjestettävään joukkorahoituksen osakeantiin, jossa tavoitteena on saada 222 000- 256 000 euroa. Jaettava omistusosuus on 73,51-76,19 %. Osakkeen hinta on 160 euroa ja osakkeiden lukumäärä 500 kappaletta. Näin ollen yrityksen arvoksi muodostuu 80 000 euroa. Yritys arvioi liikevaihdoksi vuonna 2015 786 000 euroa.

Osakkeet on jaettu kahteen eri lajiin osakkeisiin. A-osakkeet antavat omistajalleen 20 ääntä per osake ja B-osakkeet yhden äänen per osake. A-osakkeiden määrä on 100 ja B-osakkeiden 400 kappaletta. Osinkoarvoltaan osakkeet ovat samanarvoisia.



Kuva 6. esimerkki Pyynikin käsityöläispanimo Oy:n tuotteesta (Invesdor 2017h)

Kuvassa 6. on esitettynä yksi Pyynikin käsityöläispanimo Oy:n lajitelmäpakkauksista. Pyynikin käsityöläispanimo Oy:n tuotteet ovat hyvä laatuisia, innovatiivisia ja rakkaudella pan-
tuja oluita. Brändin tunnusmerkkinä esiintyvät piirretyt tontut ja peikkohahmot oluen kei-
tossa ja iloisesti tanssahdellen.

Markkina- ja kilpailutilanneanalyysi

Käsityöläisoluiden markkinat ovat kasvaneet huomattavasti vuosien saatossa, vaikkakin perinteisten oluiden myynti on vähentynyt. Päämarkkina-alueena on tällä hetkellä Pirkan-
maan seutu, osa pääkaupunkiseudun kaupoista sekä Porin alue. Toimituksia tehdään
muillekin alueille kysynnän mukaan.

Markkinointi- ja operatiivinen suunnitelma

Tavoitteena on investoida isompaan valmistuskalustoon, jonka avulla lisätään myyntiä ja
samalla voidaan laskea tuotannon kustannuksia, jonka tulisi näkyä vuosina 2015-2016.

Johtoryhmä ja organisaatio

Liikeidea on saanut alkunsa Tuomas Pereltä, joka toimii yrityksen olutmestarina. Tämän hetkinen tiimi on tiivis ja lämminhenkinen, joka näkyy myös tuotteissa. Tiimistä löytyy monipuolista osaamista; Rauno Pere vastaa lupahakemuksista, Janina Pere myynnistä ja Heikki Eräsalo toimii biokemistinä ja vastaa oluiden sisällöllisestä turvallisuudesta.

Päämäärät ja välitavoitteet (virstanpylväät)

Tarkoituksena on laajentaa toimintaa koko Suomen kattavaksi. Tuotannon kustannuksia pyritään pienentämään laiteinvestoinneilla, jotta työvoimaa ei tarvitsisi lisätä toiminnan laajentuessa.

Taloudelliset tarkastelut ja ennusteet

Taulukko 16. Pyynikin käsityöläispanimo Oy:n omat ennusteet taloudellisista luvuista (Invesdor 2017h)

| Ennusteet | | | | |
|------------------------|---------|---------|---------|---------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Liikevaihto € | 140 000 | 594 000 | 786 000 | 904 000 |
| Liikevaihdon kasvu % | | 324 % | 32 % | 15,01 % |
| Toimintakustannukset € | 135 000 | 547 700 | 646 408 | 735 |
| Ebida € | 5 000 | 46 300 | 139 592 | 168 760 |
| Ebida % | 3,57 % | 7,79 % | 17,76 % | 18,67 % |
| CAGR | 59,41 % | | | |

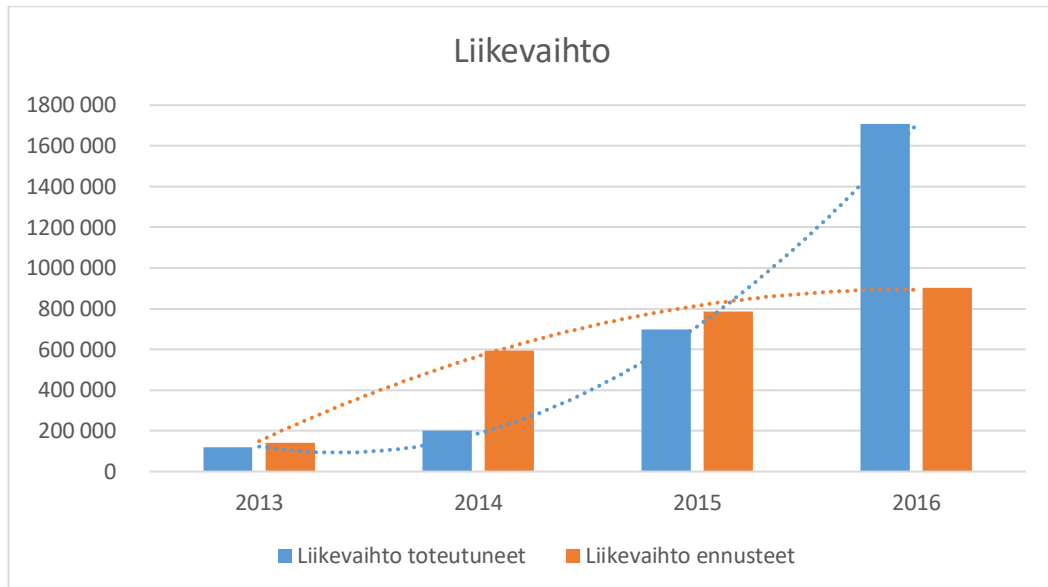
Taulukko 16 on kopioitu suoraan Pyynikin käsityöläispanimo Oy:n esityssivulta Invesdorista. Vuodelle 2013 on ennustettu 140 000 euron liikevaihto, 135 000 euron toimintakustannukset, 5 000 euron käyttökate ja 3,57 käyttökateprosentti. Vuodelle 2014 on ennustettu 594 000 euron liikevaihto, 324 % liikevaihdon kasvu, 547 700 euron toimintakustannukset, 46 300 euron käyttökate ja 7,79 käyttökateprosentti. Vuodelle 2015 on ennustettu 786 000 euron liikevaihto, 32 % liikevaihdon kasvu, 646 408 euron toimintakustannukset, 139 592 euron käyttökate ja 17,76 käyttökateprosentti. Vuodelle 2016 on ennustettu 904 000 euron liikevaihto, 15,01 % liikevaihdon kasvu, 735 240 euron toimintakustannukset, 168 760 euron käyttökate ja 18,67 käyttökateprosentti.

Taulukko 17. Pyynikin käsityöläispanimo Oy:n toteutuneet taloudelliset tunnusluvut

| Toteutuneet | | | | |
|------------------------|----------|----------|-----------|-----------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Liikevaihto € | 118 899 | 201 738 | 699 030 | 1 707 016 |
| Liikevaihdon kasvu % | | 70 % | 247 % | 144,20 % |
| Toimintakustannukset € | 189 472 | 390 768 | 1 012 571 | 1 907 645 |
| Ebida € | -70 025 | -83 705 | -277 086 | -174 405 |
| Ebida % | -58,89 % | -41,49 % | -39,64 % | -10,22 % |
| CAGR | 94,65 % | | | |

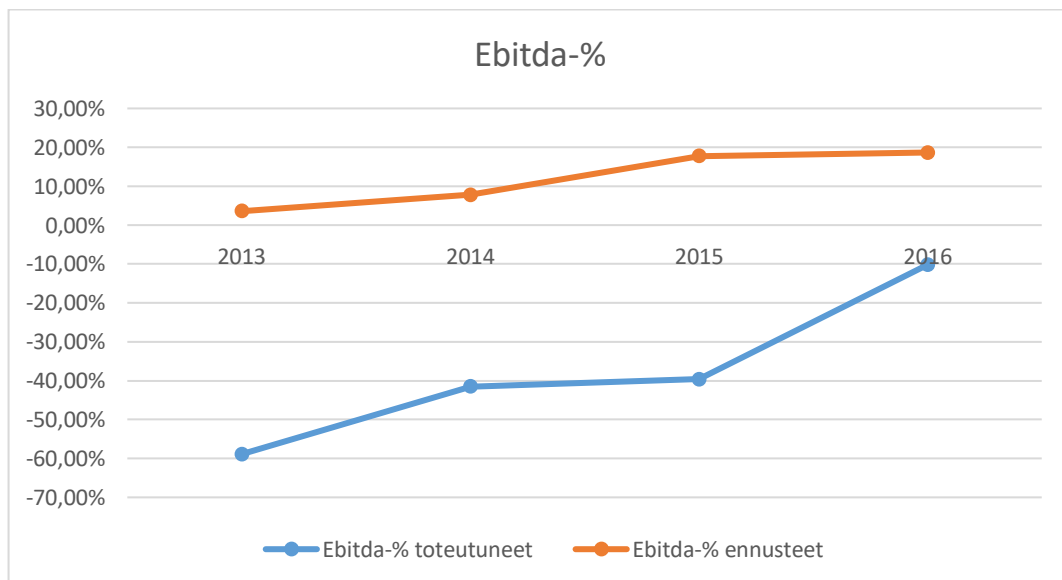
Taulukossa 17 vuoden 2013 liikevaihto oli 21 101 euroa vähemmän, toimintakustannukset 54 472 euroa enemmän, käyttökate 75 025 euroa vähemmän ja käyttökateprosentti 62 vähemmän verrattuna saman vuoden ennustettuihin lukuihin. Vuoden 2014 liikevaihto oli 392 262 euroa vähemmän, liikevaihdon kasvu 255 % vähemmän, toimintakustannukset 156 932 euroa vähemmän, käyttökate 130 005 euroa vähemmän ja käyttökateprosentti 49 vähemmän verrattuna saman vuoden ennustettuihin lukuihin. Vuoden 2015 liikevaihto oli 86 970 euroa vähemmän, liikevaihdon kasvu 214 % enemmän, toimintakustannukset 366 163 euroa enemmän, käyttökate 416 678 euroa vähemmän ja käyttökateprosentti 57 vähemmän verrattuna saman vuoden ennustettuihin lukuihin. Vuoden 2016 liikevaihto oli 803 016 euroa enemmän, liikevaihdon kasvu 129 % enemmän, toimintakustannukset 1 172 405 euroa enemmän, käyttökate 343 165 euroa vähemmän ja käyttökateprosentti 29 vähemmän verrattuna saman vuoden ennustettuihin lukuihin.

Ennustettu CAGR neljän vuoden jaksolla, 2013-2016, oli 59,41 % ja toteutunut CAGR samalta ajanjaksolta 94,65 %, eli yrityksen toteutunut keskimääräinen liikevaihdon kasvuprosentti on 35,24 % enemmän kuin ennustettu. Vuosi 2016 oli yritykselle todella hyvä; myynti kolminkertaistui verrattuna edelliseen vuoteen, nostaen CAGR reilusti yli ennusteiden.



Kuvio 23. Pyynikin käsityölaishanimon Oy:n liikevaihto, toteutuneet ja ennusteet

Kuviosta 23 näkyy liikevaihdon kasvun olevan todellisuudessa hitaampaa kuin ennustettu. Liikevaihto nousi vuonna 2015 lähemmäksi ennustettua tasoa ja vuonna 2016 liikevaihto oli tuplasti enemmän kuin ennustettu. Ennustettujen liikevaihtojen trendiviiva näyttää kohtuullisesti vuosina 2015 ja 2016. Toteutuneiden liikevaihtojen trendiviiva on jyrkästi kasvava vuodesta 2014 vuoteen 2016. Lukujen perusteella yritys on onnistunut todistamaan sillä olevan toimiva tuote ja liiketoimintakonsepti, sekä ylittämään reilusti omat ennusteensa.



Kuvio 24. Pyynikin käsityölaishanimon Oy:n toteutunut ja ennustettu käyttökateprosentti

Kuviosta 24 näkyy yrityksen olleen todellisuudessa tappiollinen koko toimintansa ajan, vaikka toisin on ennustettu. Yrityksen tulevaisuuden näkymät voivat olla hyvät, mikäli se saa toimintakustannuksensa liikevaihtoa alemmaksi ja kestävämmälle tasolle.

Taulukko 18. Pyynikin käsityöläispanimo Oy:n keskeiset tunnusluvut

| Kannattavuuden tunnusluvut | | | Maksuvalmiuden tunnusluvut | | |
|-----------------------------|------|----------|---------------------------------|------|------|
| ROI % | 2013 | -112,68 | Quick ratio | 2013 | 0,8 |
| | 2014 | -409,04 | | 2014 | 0,9 |
| | 2015 | -275,65 | | 2015 | 0,5 |
| | 2016 | -82,92 | | 2016 | 0,7 |
| ROE % | 2013 | -129,88 | Current ratio | 2013 | 1,4 |
| | 2014 | -615,17 | | 2014 | 1,6 |
| | 2015 | -1113,80 | | 2015 | 0,7 |
| | 2016 | -119,15 | | 2016 | 1,3 |
| Vakavaraisuuden tunnusluvut | | | Markkinaperusteiset tunnusluvut | | |
| Omavaraisuusaste % | 2013 | 48,91 | P/E | 2013 | -1,1 |
| | 2014 | 12,86 | | 2014 | -0,4 |
| | 2015 | 6,68 | | 2015 | -0,2 |
| | 2016 | 42,82 | | 2016 | -0,3 |
| Gearing % | 2013 | -3,23 | P/B | 2013 | 1,5 |
| | 2014 | -126,40 | | 2014 | 6,7 |
| | 2015 | 42,33 | | 2015 | 2,4 |
| | 2016 | -25,28 | | 2016 | 0,2 |

Taulukossa 18 esitettyjen tunnuslukujen laskeminen osoittautui haasteelliseksi vuosina 2013-2016, sillä tilikauden voitto oli kaikkina vuosina negatiivinen. Pyynikin käsityöläispanimo Oy:llä oli muita tuottoja vuonna 2014-2016, jotka on poistettu keskeisten tunnuslukujen analyysia tehdessä.

Kannattavuuden tunnusluvut ROI % ja ROE % ovat vuosien 2013-2016 osalta negatiivisia, sillä liikevoitto ja tilikauden voitto ovat myöskin olleet negatiivisia. Luvut on taulukossa 18 merkitty eri värillä, eivätkä ne hyödytä sijoittajaa.

Maksuvalmiuden tunnuslukuista Quick ratio on ollut jokaisen vuoden osalta tyydyttävällä tasolla ohjeisarvon mukaan. Vuosina 2013, 2014 ja 2016 Current ratio oli myös tyydyttävällä tasolla, mutta vuonna 2015 se laski hetkellisesti ohjeisarvoltaan heikon tasolle, ollen 0,7. Vuonna 2015 Pyynikin käsityöläispanimo Oy:n lyhytaikainen vieras pääoma kasvoi huomattavasti vuoteen 2014 verrattuna, eivätkä rahat ja pankkisaamiset sekä lyhyen ajan myyntisaamiset kasvaneet mukana. Vuonna 2016 lyhyen vieraan pääoman määrä jatkoi kasvua, mutta rahat ja pankkisaamiset sekä lyhyen ajan saamiset tasaantuivat niihin verrattuna, jolloin Current ratio palasi takaisin tyydyttävälle tasolle.

Vakavaraisuuden tunnusluvuista Omavaraisuusaste % vuonna 2013 oli lähellä erinomaista, ollen 48,91 %, kun yli 50 % voidaan pitää ohjeisarvoltaan erinomaisena. Vuonna 2014 luku kuitenkin laski roimasti heikon tasolle ja jatkoi heikkenemistään vuoteen 2015 asti, oman pääoman ollessa suhteessa pienempi taseen loppusummaan verrattuna. Vuonna 2016 Omavaraisuusaste % palasi jälleen hyvälle tasolle. Vuonna 2013 Gearing % oli -3,23 eli ohjeisarvoltaan erinomainen. Verrattuna Omavaraisuusaste % vuonna 2014, Gearing % vastaavasti koki roiman parannuksen laskemisen sijaan. Tämä johtui siitä, että korollinen vieras pääoma oli vähäistä verrattuna raha- ja pankkisaamisiin.

Markkinaperusteisista tunnusluvuista P/E lukua ei pystytä käyttämään minkään taulukon 18 vuosien osalta lukujen negatiivisuuden vuoksi, ja ovat siksi merkittyinä eri värillä. Tämä johtuu siitä, että tilikauden voitto on ollut negatiivinen. P/B luvun vaihtelevuus on suurta 0,2-6,7 välillä. Näin ollen vuonna 2014 yrityksen omasta pääomasta olisi pitänyt maksaa 6,7 kertainen oman pääoman markkinahinta, kun taas vuonna 2016 markkinahinta olisi ollut 0,2 kertainen.

Liitteet

Liitteenä mukana yhtiökokouspöytäkirja tarkennuksineen, hallituksen pöytäkirja osakeantista 2, kaupparekisteriote ja osakastiedot.

6.1.7 Invesdor Oy

Yritys Invesdor Oy on yksi johtavista osakepohjaisen joukkorahoituksen palveluntarjoajista Pohjois-Euroopassa. Palvelun tarkoitus on auttaa listautumattomia kasvuyrityksiä kohtaan sijoittajat. Yritys perustettiin vuonna 2012 tarjoamaan uuden, innovatiivisen tavan yritysrahoitukseen kerätä pääomaa ja sijoittaa, perinteisen pankkilainan sijaan. Invesdor Oy on perustajajäsen Nordic Crowdfunding Alliancessa, joka on tukiverkosto joukkorahoitukselle ja yrittäjyydelle Pohjois-Euroopassa.

Invesdor Oy osallistui osakeantiin 12.5.2014. Yrityksen tarkoituksena oli kerätä 75 000-300 000 euroa. Näin ollen jaettava osuus oli 2,41- 8,97% ja osakkeen hinta 133 euroa. Osakkeiden lukumäärä on 22 880 kappaletta ja näin ollen yrityksen arvo 3 043 040 euroa. Yritys arvioi liikevaihdokseen vuonna 2015 514 000 euroa.

Yritysprofili
Sijoitukset

Board with serious international financial and legal expertise

Lasse Mäkelä
16 years in finance, banking, capital raising, M&A and business development
Merrill Lynch, Icecapital Securities, etc.

Timo Lappi
15 years of legal work with growth companies, business angels and private equity
Fondia, Castren & Partners

Tero Weckroth
11 years in investment banking, 5 years in biotech industry
Alfred Berg/ABN AMRO, Dresdner Kleinwort, Kepler

Mikko Bergman
17 years in banking & corporate finance, entrepreneur
Alfred Berg/ABN AMRO, Managing partner of Summa

Petteri Poutiainen
16 years of international sales and marketing in IT industry
Inspirational sales

Tavoite
75.000 EUR
maksimi 300.000 EUR

Omistusosuutta jaossa 2,41 - 8,97 %

Sijoitettu **290.871 EUR**

Sijoituksia **135**

[Listaa sijoitukset](#)

388%

</> Upota tämä banneri sivullesi

Sijoituksesi palautetaan mikäli minimitaloitetta ei saavuteta.

Osakeanti

| | |
|-------------------------------|--------------------------------------|
| Yrityksen nimi | Invesdor Oy |
| Rahoitushaarukka | 75.000 - 300.000 EUR |
| Jeettävä omistusosuus | 2,41 - 8,97 % |
| Osakkeen hinta | 133,00 EUR minimisijoitus 2 osaketta |
| Osakkeiden nykyinen lukumäärä | 22.880 |
| Yrityksen arvonnäyttö | 3.043.040,00 EUR |
| Arvioitu liikevaihto 2015 | 514.000 EUR |
| Aikupäivä | 12.5.2014 |
| Loppupäivä | Kierros on suljettu |
| Sijainti | Helsinki, Finland |
| Toimiala | Ammattilais- ja yrityspalvelut |
| Kehitysvaihe | Siemenvaihe |
| Tunniste | 290 |

www.invesdor.com

Invesdor on Pohjois-Euroopan johtavia osakepohjaisen joukkorahoituksen palveluja. Mahdollistamme palvelullamme listaamattomien kasvuyritysten ja sijoittajien kohtaamisen.

Tämä sisältö on saatavilla myös [englanniksi](#)

Kuva 7. Kuvakaappaus Invesdor Oy:n sivuilta (Invesdor 2017i)

Invesdor Oy tarjoaa listaamattomille kasvuyrityksille ja sijoittajille kohtaamispaikkaa Suomessa, Ruotsissa, Tanskassa ja Virossa. Kuvassa 7. kuvakaappaus Invesdor Oy:n omasta osakeannista. Kasvaville yrityksille Invesdor Oy tarjoaa mahdollisuuden pääomaan, tietoon ja kontakteihin. Sijoittajat taas saavat tilaisuuden laajentaa sijoitusportfolioaan uusiin kohteisiin. Invesdor Oy on luonut oman osakasrekisteröintipalvelun, Owner-sportalin, joka toimii niin sanottuna pilvipalveluna osakkeiden rekisteröintiin ja sijoittajien nopeampaan tiedonsaantiin. Sitä voidaan käyttää myös jälkimarkkinointipalveluissa työkaluna.

Markkina- ja kilpailutilanneanalyysi

Vuonna 2013 Invesdor Oy piti hallussaan osakepohjaisen joukkorahoituksen markkinoita 60 % enemmistöllä Suomessa, ja muut vastaavaa palvelua tarjoavat yrityksen 40 % osuutta. Joukkorahoitusmarkkinat saavuttivat 5 miljardin dollarin liikevaihdon vuonna 2013, joka oli 90 % enemmän kuin vuonna 2012. Odotukset joukkorahoitusmarkkinoiden kasvulle vuoteen 2025 mennessä ovat noin 300 miljardia dollaria.

Markkinointi- ja operatiivinen suunnitelma

Invesdor Oy aikoo vakiinnuttaa asemansa Pohjoismaissa ja vähitellen laajentua ympäri Eurooppaa. Tuotekehitys jatkuu osakasrekisteri Ownersportalin ja velkapohjaisen joukkorahoituksen kehittämisen parissa. Velkajoukkorahoituksen myötä sijoittajille mahdollistetaan myös velkakirjojen hankkiminen. Yhteistyössä Privanetin kanssa Invesdor Oy jatkaa joukkorahoituspääoman jälkimarkkinoiden kehittämistä ja parantamista.

Johtoryhmä ja organisaatio

Invesdor Oy:n tiimi koostuu kokeneista pankki-, laki-, IT- ja myyntiosajista. Lasse Mäkelä on yksi Invesdor Oy:n perustajajäsenistä ja toimii toimitusjohtajana sekä hallituksen puheenjohtajana. Mäkelällä on 17 vuoden kokemus rahoitusalaalta ja kandidaatin tutkinto Cass Schoolista Lontoosta sekä Helsingin kauppakorkeakoulusta Executive MBA-tutkinto. Tero Weckroth on toinen hallituksen puheenjohtajista, jolla on 17 vuoden kokemus talouden ja lääketieteen aloilta. Tutkintoja Weckrothilta löytyy Helsingin yliopistosta lääketieteen maisterina ja MBA-tutkinto Helsingin kauppakorkeakoulusta. Yksi perustajajäsenistä ja hallituksen jäsenistä on Timo Lappi. Lapin opinnoissa yhdistyivät lain opinnot Helsingin yliopistossa sekä kauppatieteet Helsingin kauppakorkeakoulussa. Hän toimii myös Invesdor Oy:n lakiasioiden neuvonantajana.

Päämäärät ja välitavoitteet (virstanpylväät)

Invesdor Oy:n tavoitteena on laajentaa toimintaa kansainvälisesti sekä tulevaisuudessa keskittyä osakepohjaisen joukkorahoituksen lisäksi velkapohjaiseen joukkorahoitukseen. Kasvutavoitteita vahvistaa ajankohtaiset lakimuutokset ja positiivinen palaute markkinoilla.

Taloudelliset tarkastelut ja ennusteet

Invesdor Oy ei ole vielä toimittanut vuoden 2016 tilipäätöstä Patentti ja Rekisterihallitukseen, joten ennustettujen ja toteutuneiden tunnuslukujen vertailun on poikkeuksellisesti tehty kolmelta vuodelta, 2013-2015. Invesdor Oy haki rahoitusta toukokuussa 2014, jolloin vuoden 2013 taloudelliset luvut ovat jo tiedossa. Invesdor Oy antoi silti rahoitusta hakieksaan vuoden 2013 ennustetut taloudelliset luvut, jotka eroavat jo toteutuneista vastaavista tunnusluvuista. Kysyimme tästä Invesdorilta sähköpostitse, mutta emme saaneet vastausta, joten vertailu on tehty yrityksen rahoituskierröksellä antamien tietojen mukaan.

Taulukko 19. Invesdor Oy:n omat ennusteet taloudellisista luvuista (Invesdor 2017i)

| Ennusteet | | | |
|------------------------|----------|----------|----------|
| | 2013 | 2014 | 2015 |
| Liikevaihto € | 48 000 | 216 000 | 514 000 |
| Liikevaihdon kasvu % | | 350 % | 137,96 % |
| Toimintakustannukset € | 95 000 | 384 000 | 565 000 |
| Ebida € | -47 000 | -168 000 | -51 000 |
| Ebida % | -97,92 % | -77,78 % | -9,92 % |
| CAGR | 120,41 % | | |

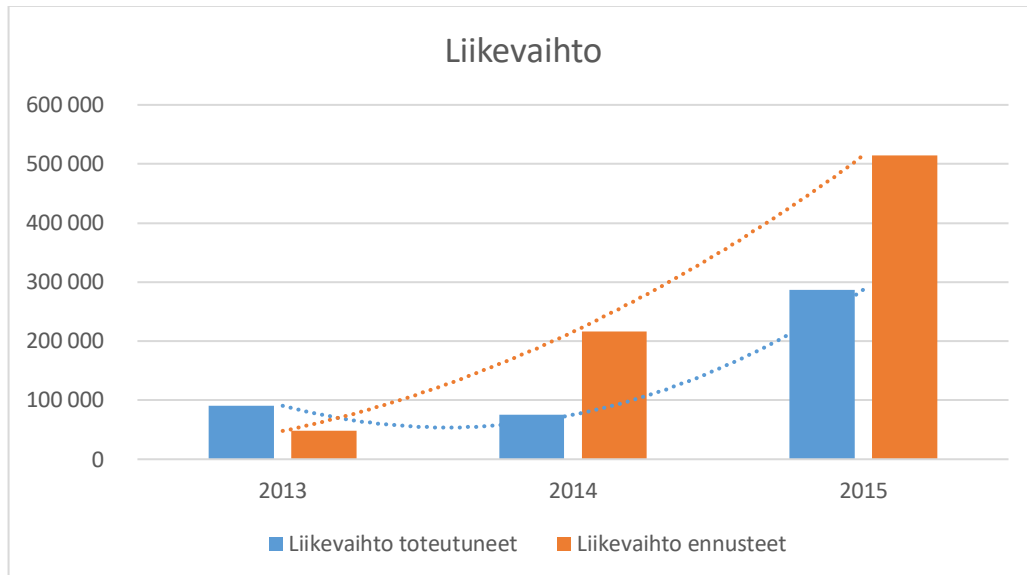
Taulukko 19 on kopioitu suoraan Invesdor Oy:n esityssivulta Invesdorista. Vuodelle 2013 on ennustettu 48 000 euron liikevaihto, 95 000 euron toimintakustannukset, -47 000 euron käyttökate ja -97,92 käyttökateprosentti. Vuodelle 2014 on ennustettu 216 000 euron liikevaihto, 350 % liikevaihdon kasvu, 384 000 euron toimintakustannukset, -168 000 euron käyttökate ja -77,78 käyttökateprosentti. Vuodelle 2015 on ennustettu 514 000 euron liikevaihto, 137,96 % liikevaihdon kasvu, 565 000 euron toimintakustannukset, -51 000 euron käyttökate ja -9,92 käyttökateprosentti.

Taulukko 20. Invesdor Oy:n toteutuneet taloudelliset tunnusluvut

| Toteutuneet | | | |
|------------------------|----------|-----------|-----------|
| | 2013 | 2014 | 2015 |
| Liikevaihto € | 90 528 | 75 202 | 287 063 |
| Liikevaihdon kasvu % | | -17 % | 281,72 % |
| Toimintakustannukset € | 123 122 | 455 293 | 622 380 |
| Ebida € | -32 594 | -296 999 | -298 285 |
| Ebida % | -36,00 % | -394,93 % | -103,91 % |
| CAGR | 46,91 % | | |

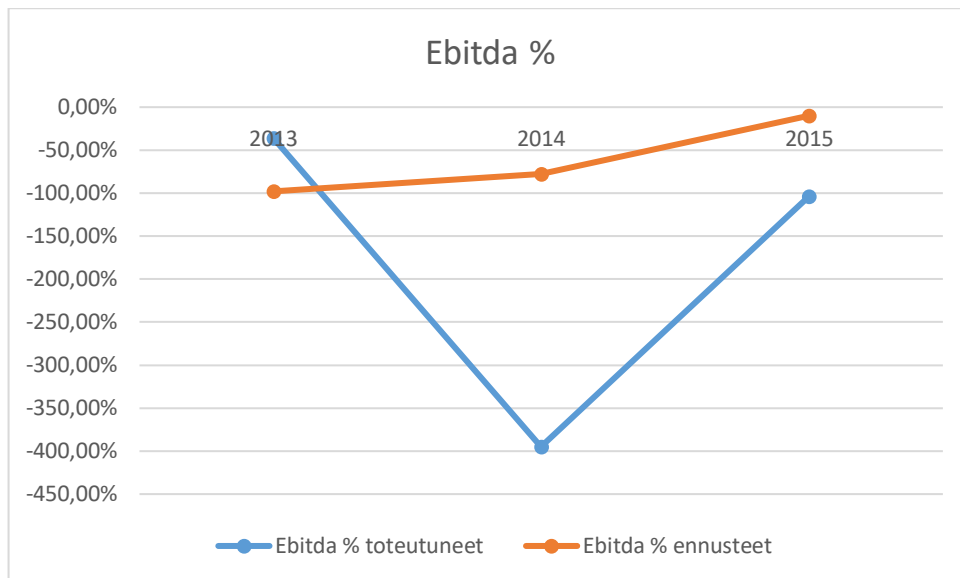
Taulukossa 20 vuoden 2013 liikevaihto oli 42 528 euroa enemmän, toimintakustannukset 28 122 euroa enemmän, käyttökate 14 406 euroa enemmän ja käyttökateprosentti 62 enemmän verrattuna saman vuoden ennustettuihin lukuihin. Vuoden 2014 liikevaihto oli 140 798 euroa vähemmän, liikevaihdon kasvu 367 % vähemmän, toimintakustannukset 71 293 euroa enemmän, käyttökate 128 999 euroa vähemmän ja käyttökateprosentti 317 vähemmän verrattuna saman vuoden ennustettuihin lukuihin. Vuoden 2015 liikevaihto oli 226 937 euroa vähemmän, liikevaihdon kasvu 144 % enemmän, toimintakustannukset 57 380 euroa enemmän, käyttökate 247 285 euroa vähemmän ja käyttökateprosentti 94 vähemmän verrattuna saman vuoden ennustettuihin lukuihin.

Ennustettu CAGR kolmen vuoden jaksolla, 2013-2015, oli 120,41 % ja toteutunut CAGR samalta ajanjaksolta 46,91 %. Yrityksen toteutunut keskimääräinen liikevaihdon kasvuprosentti on 74 % vähemmän kuin ennustettu. Lukujen perusteella yritys on ollut liian optimistinen tai nostanut tietoisesti ennusteita houkutellessaan sijoittajia.



Kuvio 25. Invesdor Oy:n liikevaihto, toteutuneet ja ennusteet

Kuviosta 25 näkyy, että vuonna 2013 liikevaihto oli lähes tuplasti enemmän kuin ennustettu. Koska liikevaihto oli jo tiedossa yrityksen hakiessa rahoitusta vuoden 2014 touko-kuussa, voidaan epäillä yrityksen laskeneen tietoisesti vuoden 2013 liikevaihdon ennustetta alemmaksi, jotta vuoden 2014 liikevaihdon kasvuprosentti näyttäisi suuremmalta. Todellisuudessa liikevaihto laski vuonna 2014 edelliseltä vuodelta. Vuoden 2014 toteutunut liikevaihto oli lähes kolme kertaa pienempi kuin ennustettu. Myös vuoden 2015 toteutunut liikevaihto oli lähes kaksi kertaa pienempi kuin ennustettu.



Kuvio 26 Invesdor Oy:n toteutunut ja ennustettu käyttökateprosentti

Yritys oli tappiollinen sekä ennusteissa että todellisuudessa kaikkien kuvion 26 vuosien osalta. Todellisuudessa yrityksen tappiot ovat huomattavasti suurempia kuin ennusteissa, kuten esimerkiksi vuonna 2014 yritys kulutti melkein neljä kertaa enemmän kuin tuotti. Laskujen perusteella yritys on antanut harhaanjohtavat ennusteet toiminnastaan sijoittajille.

Taulukko 21. Invesdor Oy keskeiset tunnusluvut

| Kannattavuuden tunnusluvut | | | Maksuvalmiuden tunnusluvut | | |
|-----------------------------|------|---------|---------------------------------|------|---------|
| ROI % | 2012 | -9,24 | Quick ratio | 2012 | 8,4 |
| | 2013 | -28,61 | | 2013 | 6,7 |
| | 2014 | -89,47 | | 2014 | 18,1 |
| | 2015 | -50,46 | | 2015 | 20,7 |
| ROE % | 2012 | -9,23 | Current ratio | 2012 | 8,4 |
| | 2013 | -42,15 | | 2013 | 6,7 |
| | 2014 | -176,20 | | 2014 | 11,5 |
| | 2015 | -58,95 | | 2015 | 16,6 |
| Vakavaraisuuden tunnusluvut | | | Markkinaperusteiset tunnusluvut | | |
| Omavaraisuusaste % | 2012 | 94,84 | P/E | 2012 | -1309,9 |
| | 2013 | 89,87 | | 2013 | -64,9 |
| | 2014 | 94,53 | | 2014 | -8,4 |
| | 2015 | 96,04 | | 2015 | -8,7 |
| Gearing % | 2012 | -25,78 | P/B | 2012 | 120,9 |
| | 2013 | -60,12 | | 2013 | 15,4 |
| | 2014 | -32,91 | | 2014 | 10,2 |
| | 2015 | -71,73 | | 2015 | 3,1 |

Taulukossa 21 on esitetty Invesdor Oy:n keskeisimmät tunnusluvut, jotka on laskettu emoyhtiön tilinpäätöksestä. Invesdor Oy osallistui joukkorahoituksen osakeantiin omilla

sivuillaan vuonna 2012. Tilinpäätöksiä oli saatavilla yrityksen osalta vuosilta 2012-2015. Tunnuslukuja laskiessa poistimme liiketoiminnan muut tuotot. Lukujen laskua hankaloitti tiikausien voittojen negatiivisuus.

Kannattavuuden tunnusluvut ROI % ja ROE % ovat kaikkien taulukon 21 vuosien osalta negatiivisia liikevoiton ja tilikauden voiton ollessa myös negatiivisia. Tämä on tyypillistä alku vaiheessa kasvua hakevalle yritykselle. Luvut on merkitty taulukkoon eri värillä, sillä tässä vaiheessa niistä ei ole hyötyä sijoittajille.

Maksuvalmius Invesdor Oy:llä on sekä Quick ration että Current ration osalta erinomaista ja luvut ylittävät reilusti ohjeisarvot. Erityisesti vuosina 2014 ja 2015, jolloin molemmat tunnusluvut ovat arvoltaan yli 10. Tämä tarkoittaa, että yritys pystyy vaivattomasti suoriutumaan lyhyt aikaisesta vieraasta pääomasta.

Vakavaraisuuden tunnuslukujen mukaan yritys voi myös erittäin hyvin. Ohjeisarvoiltaan Omavaraisuusaste % ollessa yli 50 % ja Gearing % ollessa alle 10 %, voidaan lukuja pitää erinomaisina. Täten Invesdor Oy:tä voidaan pitää erittäin vakavaraisena.

P/E tunnusluku on kaikkien taulukon 21 vuosien osalta negatiivinen, sillä tilikauden voitto on ollut myös negatiivinen. P/B tunnusluvun kehitys on ollut suunnaltaan oikea sijoittajan näkökulmasta. Vuonna 2015 P/B luku oli 3,1, eli oma pääoma on ollut markkinahintaan verrattuna noin kolminkertainen, kun vuonna 2012 se oli noin 120 kertainen.

Liitteet

Liitteinä kaupparekisteriote, yhtiöjärjestys, yhtiökokouspöytäkirja, hallituksen kokouksen pöytäkirja, osakassopimus sekä muita englannin kielisiä dokumentteja.

6.1.8 VAJA Finland Oy

Yritys VAJA Finland Oy on suomalainen innovatiivinen keramiikkavalmistaja, joka tarjoaa omien tuotteidensa lisäksi tuotekehitystä ja sopimusvalmistusta muille alan toimijoille. VAJA Finland Oy lanseerattiin vuonna 2011 kotipaikkanaan Loviisa.

VAJA Finland Oy osallistui Invesdorin osakeantiin 25.6.2014 alkaen. Yrityksen tarkoituksena oli kerätä 80 000- 230 000 euroa, jolloin jaettava osuus olisi 20- 41,82 % ja osak-

keen hinta 100 euroa. Osakkeiden lukumäärä on 3 200 kappaletta, jolloin yrityksen kokonaishinnaksi muodostuu 320 000 euroa. Yritys arvioi liikevaihdokseen vuonna 2015 450 000 euroa.

Tuote tai palvelu



Kuva 8. VAJA Finland Oy:n tuote-esittelyä (Invesdor 2017j)

Kuvassa 8 on nähtävillä VAJA Finland Oy:n tuote-esittely alue messutapahtumassa, jotka toimivat yhtenä heidän jakelukanavistaan. VAJA Finland Oy tarjoaa keramiikan tuotantoprosessin kaikki vaiheet. Inspiraation tuotteisiin VAJA Finland Oy:n tiimi saa pikku-kaukunkielämästä sekä meren ja luonnon läheisyydestä. Brändin tuotteet on suunniteltu nykyaikaisen kodin sekä arkeen että juhlaan. Laadukkaiden käyttöesineiden on tarkoitus olla ajattomia ja pitkäikäisiä. Tuotevalikoimassa on tällä hetkellä erilaisia keittiötuotteita, kuten purkkeja, kuppeja ja kannuja. Kaikki tuotteet ovat uunin ja mikron sekä astianpesukoneen kestäviä.

Markkina- ja kilpailutilanneanalyysi

Yritys tavoittelee johtavaa markkina-asemaa Suomessa ja tähtää kansainvälisille markkinoille. Suomalaisuus ja tuotannon säilyttäminen Suomessa on kuitenkin alusta asti ollut selvää, jotta korkealaatuisten tuotteiden saaminen markkinoille jatkuisi.

Markkinointi- ja operatiivinen suunnitelma

Kysynnän kasvettua VAJA Finland Oy:n piensarjatuotannon kapasiteetti ei enää riitä, joten yritys pyrkii teollistamaan sarjatuotantoaan. Valikoimaa on tarkoitus kasvattaa uusilla

kattaus- ja sisustustuotteilla, sekä kokonaisilla sarjoilla, kuten joulukoriste- ja valaisinsarjoilla.

Johtoryhmä ja organisaatio

Yrityksen perusti muotoilija Henna Lamberg ja mallintekijä Fred Owren, joista Lamberg toimii toimitusjohtajana ja Owren suunnittelijana sekä tuotekehitystiimin johtajana. Henna Lamberg valmistui muotoilijaksi Kuopion Muotoiluakatemiasta vuonna 2004. Fred Owren työskenteli monen vuoden ajan Arabialla tuotekehityksen parissa. Keraamisesta tuotannosta vastaa keramikko Min Kyung Jeong ja Hannu Kaunismäki toimii mallimestarina tuotekehityksessä. Ydintiimiä yhdistää pitkän linjan kokemus Arabian tehtailta.

Päämäärät ja välitavoitteet (virstanpylväät)

Yritys pyrkii kasvamaan ja kasvattamaan brändiarvoaan suomalaisten klassikoiden rinnalle, kuten Marimekko, Artek ja Arabia. Kysynnän kasvun vuoksi tuotannon laajennusinvestointeja tullaan tekemään sen kattamiseksi. Seuraavat suurimmat hankinnat ovat keramiikan polttouuni, tuotantolinjat sekä paineilmaj- ja pölynpoistolinjastot. Yrityksen tavoitteena on työllistää kuusi henkilöä vuonna 2014 sekä palkata seitsemän uutta henkilöä tulevien kahden vuoden aikana.

Taloudelliset tarkastelut ja ennusteet

VAJA Finland Oy haki rahoitusta Invesdorin sivustolla toukokuussa vuonna 2014, joten ennustettuja ja toteutuneita taloudellisia tunnuslukuja verrataan kolmelta vuodelta (2014-2016).

Taulukko 22. VAJA Finland Oy:n omat ennusteet taloudellisista luvuista (Invesdor 2017j)

| Ennusteet | | | |
|------------------------|----------|---------|---------|
| | 2014 | 2015 | 2016 |
| Liikevaihto € | 120 000 | 450 000 | 770 000 |
| Liikevaihdon kasvu % | | 275 % | 71,11 % |
| Toimintakustannukset € | 186 000 | 390 000 | 585 000 |
| Ebida € | -66 000 | 60 000 | 185 000 |
| Ebida % | -55,00 % | 13,33 % | 24,03 % |
| CAGR | 59,16% | | |

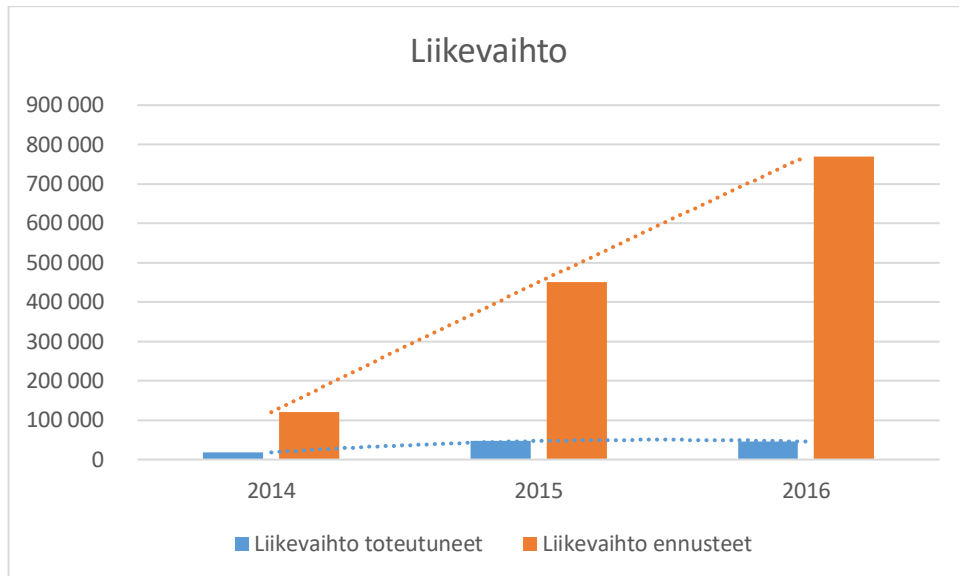
Taulukko 22 on kopioitu suoraan VAJA Finland Oy:n esityssivulta Invesdorista. Vuodelle 2014 on ennustettu 120 000 euron liikevaihto, 186 000 euron toimintakustannukset, - 66 000 euron käyttökate ja -55 käyttökateprosentti. Vuodelle 2015 on ennustettu 450 000 euron liikevaihto, 275 % liikevaihdon kasvu, 390 000 euron toimintakustannukset, 60 000 euron käyttökate ja 13,33 käyttökateprosentti. Vuodelle 2016 on ennustettu 770 000 euron liikevaihto, 71,11 % liikevaihdon kasvu, 585 000 euron toimintakustannukset, 185 000 euron käyttökate ja 24,03 käyttökateprosentti.

Taulukko 23. VAJA Finland Oy:n toteutuneet taloudelliset tunnusluvut

| Toteutuneet | | | |
|------------------------|-----------|----------|-----------|
| | 2014 | 2015 | 2016 |
| Liikevaihto € | 18 156 | 46 966 | 45 608 |
| Liikevaihdon kasvu % | | 159 % | -3 % |
| Toimintakustannukset € | 74 747 | 90 867 | 124 283 |
| Ebitda € | -45 144 | -40 248 | -71 918 |
| Ebitda % | -248,64 % | -85,70 % | -157,69 % |
| CAGR | 25,89% | | |

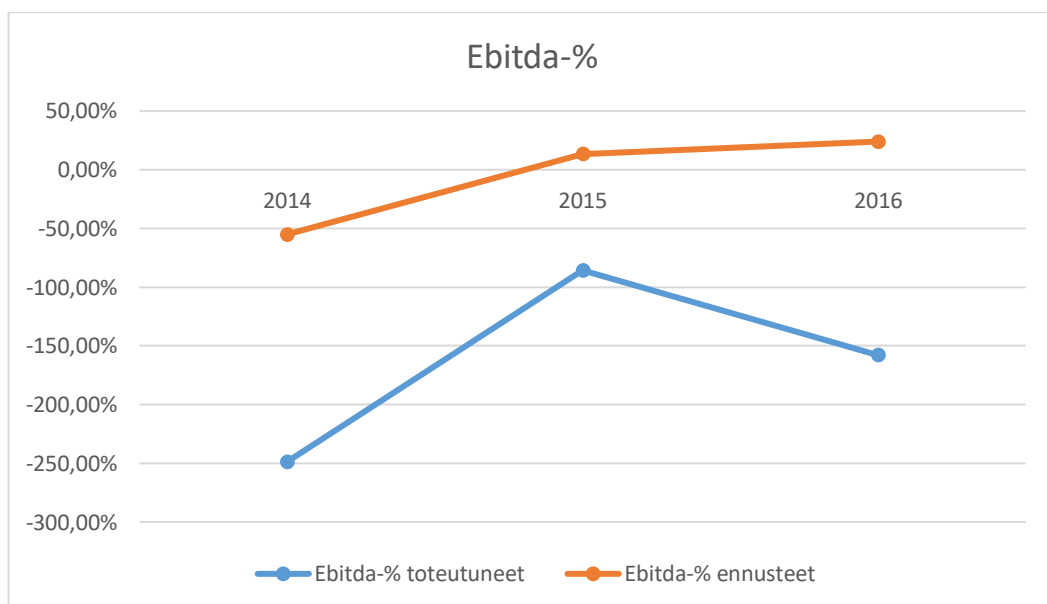
Taulukossa 23 vuoden 2014 liikevaihto oli 101 844 euroa vähemmän, liikevaihdon kasvu 754 % vähemmän, toimintakustannukset 111 253 euroa vähemmän, käyttökate 20 856 euroa enemmän ja käyttökateprosentti 194 vähemmän verrattuna saman vuoden ennustettuihin lukuihin. Vuoden 2015 liikevaihto oli 403 034 euroa vähemmän, liikevaihdon kasvu 116 % vähemmän, toimintakustannukset 299 133 euroa vähemmän, käyttökate 100 248 euroa vähemmän ja käyttökateprosentti 99 vähemmän verrattuna saman vuoden ennustettuihin lukuihin. Vuoden 2016 liikevaihto oli 724 392 euroa vähemmän, liikevaihdon kasvu 74 % vähemmän, toimintakustannukset 460 717 euroa vähemmän, käyttökate 256 918 euroa vähemmän ja käyttökateprosentti 182 vähemmän verrattuna saman vuoden ennustettuihin lukuihin.

Ennustettu CAGR kolmen vuoden jaksolla, 2014-2016, oli 59,16 % ja toteutunut CAGR samalta ajanjaksolta 25,89 %. Eli yrityksen toteutunut keskimääräinen liikevaihdon kasvuprosentti on 33 % vähemmän kuin ennustettu. Todellisuudessa toteutunut liikevaihto on huomattavasti vähemmän kuin ennustettu liikevaihto absoluuttisesti (ks. kuvio alla).



Kuvio 27. VAJA Finland Oy:n liikevaihto, toteutuneet ja ennusteet

Kuviosta 27 näkyy toteutuneiden ja ennustettujen liikevaihtojen olevan täysin eri tasoilla. Vuoden 2014 toteutunut liikevaihto on 15,13 % ennustetusta, vuoden 2015 toteutunut liikevaihto on 10,43 % ennustetusta ja vuoden 2016 toteutunut liikevaihto on 6,27 % ennustetusta. Ennustettu liikevaihdon trendiviiva on pystysuora ylöspäin eli liikevaihdon on ennustettu kasvavan vuodesta toiseen voimakkaasti, toisin kuin todellisuudessa on tapahtunut. Vaikka yrityksen liikevaihto kasvoi, ovat luvut silti hyvin kaukana ennustetusta tasosta. Kuten kuviossa 27 näkyy, ajan edetessä yrityksen todellinen liikevaihto on jatkanut erkanemistaan ennusteista.



Kuvio 28. VAJA Finland Oy:n toteutunut ja ennustettu käyttökateprosentti

Kuviossa 28 toteutuneet ja ennustetut käyttökateprosentit kulkevat täysin eri tasoissa. Vuoden 2014 sekä toteutunut että ennustettu käyttökateprosentti on negatiivinen, toteutuneen luvun ollen kuitenkin lähes viisi kertaa huonompi kuin ennustettu. Ennusteen mukaan yritys olisi kannattava vuonna 2015 ja kannattavuus jatkuisi vahvana myös vuonna 2016. Todellisuudessa yritys kuluttaa vähintään tuplasti sen liikevaihtoa lähes kaikkina kuviossa ilmoitettuina vuosina. Jatkuvasti ja raskaasti tappiollisilla yrityksillä on hyvin todennäköistä, että sijoittajat menettävät sijoituksensa kokonaan.

Taulukko 24. VAJA Finland Oy:n keskeiset tunnusluvut

| Kannattavuuden tunnusluvut | | | Maksuvalmiuden tunnusluvut | | |
|-----------------------------|------|---------|---------------------------------|------|------|
| ROI % | 2013 | - | Quick ratio | 2013 | - |
| | 2014 | -29,05 | | 2014 | 2,0 |
| | 2015 | -46,60 | | 2015 | 0,5 |
| | 2016 | -62,10 | | 2016 | 1,6 |
| ROE % | 2013 | - | Current ratio | 2013 | - |
| | 2014 | -106,78 | | 2014 | 2,1 |
| | 2015 | -154,85 | | 2015 | 0,6 |
| | 2016 | -263,61 | | 2016 | 1,8 |
| Vakavaraisuuden tunnusluvut | | | Markkinaperusteiset tunnusluvut | | |
| Omavaraisuusaste % | 2013 | - | P/E | 2013 | - |
| | 2014 | 46,69 | | 2014 | -6,8 |
| | 2015 | 22,46 | | 2015 | -5,6 |
| | 2016 | 14,56 | | 2016 | -3,2 |
| Gearing % | 2013 | - | P/B | 2013 | - |
| | 2014 | -80,07 | | 2014 | 3,6 |
| | 2015 | -35,73 | | 2015 | 10,5 |
| | 2016 | 13,35 | | 2016 | 8,2 |

VAJA Finland Oy:llä oli saatavilla tilinpäätökset vuosilta 2014-2016, joiden tunnusluvut ovat esitettyinä taulukossa 24. Tunnuslukujen laskeminen osoittautui haasteelliseksi yrityksen tilikauden voiton ollessa negatiivinen kaikkien vuosien osalta. Vuonna 2015 liiketoiminnan muut tuotot on poistettu keskeisten tunnuslukujen analyysia tehdessä.

Kannattavuuden tunnusluvut ROI % ja ROE % ovat negatiivisia kaikkina taulukon 24 vuosien osalta ja jatkaa heikkenemistään. Tämä johtuu liikevoittojen ja tilikauden voittojen heikkenemisestä vuosi vuodelta. Koska tunnuslukujen arvo on negatiivinen, niiden arvo on sijoittajille heikko ja ne ovat esitettyinä taulukossa eri värillä.

Maksuvalmius vuonna 2014, sekä Quick ration että Current ration luvuilla, yrityksellä on ollut hyvä. Vuonna 2015 tapahtui notkahdus raha- ja pankkisaamisten kohdalla, jolloin molemmat tunnusluvut laskivat ohjeisarvoiltaan heikolle tasolle. Kuitenkin vuonna 2016

rahat- ja pankkisaamiset palasivat ennalleen, jolloin Quick ratio nousi takaisin hyvälle tasolle ja Current ratio tyydyttävälle tasolle ollen arvoltaan 1,8, kun ohjeisarvoltaan yli 2,0 on hyvä.

Vakavaraisuuden tunnusluvuista Omavaraisuusaste % ohjeisarvojen perusteella vuonna 2014 on ollut hyvällä tasolla arvoltaan 46,69 %, kun ohjeisarvoltaan 35-50 % pidetään hyvänä. Vuonna 2015 luku laski tyydyttävälle tasolle ja siitä edelleen heikoksi vuonna 2016. Tämä johtui siitä, että oman pääoman suhde taseen loppusummaan heikentyi. Gearing % kohdalla, vuonna 2014 ja 2015 tasoa voidaan pitää erinomaisena ja vuonna 2016 hyvänä, laskusta huolimatta. Vuoden 2016 lasku johtui korollisen vieraan pääoman kasvusta jopa 11 kertaiseksi vuoteen 2015 verrattuna. Laskua kuitenkin tasoitti noin 6 kertainen rahojen ja pankkisaamisten kasvu.

Markkinaperusteisista tunnusluvuista P/E on negatiivinen kaikkien taulukon 24 vuosien kohdalla. Tilikauden voitto oli myös negatiivinen kaikilta vuosilta, ja luvut on siksi merkitty taulukkoon eri värillä. Vuonna 2014 P/B tunnusluku oli 3,6, eli yrityksen markkinahinta lähes nelinkertainen omaan pääomaan verrattuna. Vuonna 2015 luku nousi yli kymmeneen, kun taas vuonna 2016 se laski kuitenkin pysyen arvossa 8,2.

Liitteet

Liitteinä esitetty kaupparekisteriote, osakasluettelo, 31.12.2013 tilinpäätös, yhtiöjärjestys, 30.5.2014 yhtiökokous ja hallituksen kokous.

6.1.9 Zipuli Oy

Yritys Zipuli Oy on ravintolaketju, joka perustettiin vuonna 2004 ensimmäisen ravintolan, Juuri, avatessa ovensa. Ravintola Juuri on menestynyt monissa vertailuissa ja saanut useita mainintoja ravintola-alan kilpailuissa. Vuonna 2011 avattiin Latva baari, jonka veto-aulana ovat suomalaiset pienpanimo-oluet sekä cocktailit. Vuonna 2012 Zipuli Oy avasi Maritorin Helsingin Herttoniemeen, joka toimii Marimekon henkilöstöravintolana ja ravintola Juuren leipomona. Maaliskuussa 2014 avattiin ensimmäinen Pihka Helsingin Ruoholahteen ja myöhemmin samana vuonna toinen Sörnäisiin.

Zipuli Oy osallistui Invesdorin osakeantiin 16.9.2014, jonka tavoitteena oli hakea pääomarahoitusta 75 000- 300 000 euroa, jaettavan osuuden ollessa 6,98- 23,08 %. Osakkeen hinta 101,8 euroa ja lukumäärä 9 823 kappaletta, jolloin yrityksen arvo on 1 000 000 euroa. Yritys arvioi vuoden 2015 liikevaihdoksi 4 453 700 euroa.

Tuote tai palvelu



Kuva 9. Zipuli Oy:n henkilöstöravintola Pihka Helsingin Ruoholahdessa (Invesdor 2017k)

Yritys tarjoaa suomalaista ruokaa ja juomaa suomalaisia perinteitä noudattaen. Kulmakiviä ovat paikallisuus, puhtaus ja autenttisuus. Kuvassa 9. Zipuli Oy:n ensimmäinen Pihka-henkilöstöravintola, joka avattiin Helsingin Ruoholahteen vuonna 2014.

Markkina- ja kilpailutilanneanalyysi

Ravintola-alan markkina on erittäin kilpailtu. Ravintola Pihka on luotu tarjoamaan uudenlaista henkilöstöravintolakonseptia Suomeen. Zipuli Oy:n valttina on monipuolinen ravintola-alan toiminta; ruokailuravintolasta pienpanimo-baariin.

Markkinointi- ja operatiivinen suunnitelma

Ravintola Pihkojen yhteyteen suunniteltu Juuren Puoti-deli konsepti tarjoaa asiakkailleen Juuren Puodin omia brändituotteita, kuten limonadeja, mehuja, juureslastuja, valmisruokasarja, säilykkeitä ja kastikkeita.

Johtoryhmä ja organisaatio

Ilja Björs oli perustamassa jo ensimmäistä Juuri ravintolaa, ja toimii edelleen yrityksen toimitusjohtajana. Jarkko Myllymäki on toinen perustajista ja ollut alusta asti toiminnassa

mukana. Myllymäki toimii hallituksen puheenjohtajana. Antti Ahokas on keittiötoimenjohtaja ja Roni Auvinen ravintolatoimenjohtaja. Ravintola Juuren keittiömestarina toimii Jukka Nykänen. Zipuli Oy:llä on ravintola-alalla harvinaisen vähäinen vaihtuvuus, niin johdossa kuin henkilökunnassakin.

Päämäärät ja välitavoitteet (virstanpylväät)

Myöhemmin Juuren Puoti-delin tuotteita on tarkoitus laajentaa vähittäistavarakauppoihin. Tavoitteena seuraaville vuosille on avata kaksi Pihka ravintolaa per vuosi.

Taloudelliset tarkastelut ja ennusteet

Zipuli Oy haki rahoitusta Invesdorin sivustolla vuoden 2014 syyskuussa, joten ennustetut ja toteutuneet taloudelliset tunnusluvut on vertailtu vuosilta 2014-2016.

Taulukko 25. Zipuli Oy:n omat ennusteet taloudellisista luvuista (Invesdor 2017k)

| Ennusteet | | | |
|----------------------|-----------|-----------|-----------|
| | 2014 | 2015 | 2016 |
| Liikevaihto | 3 493 700 | 4 453 700 | 6 373 700 |
| Liikevaihdon kasvu% | 21 % | 27 % | 43,11 % |
| Toimintakustannukset | 3 341 159 | 4 201 159 | 5 921 159 |
| Ebida | 152 541 | 252 541 | 452 541 |
| Ebida% | 4,37 % | 5,67 % | 7,10 % |
| CAGR | 22,19 % | | |

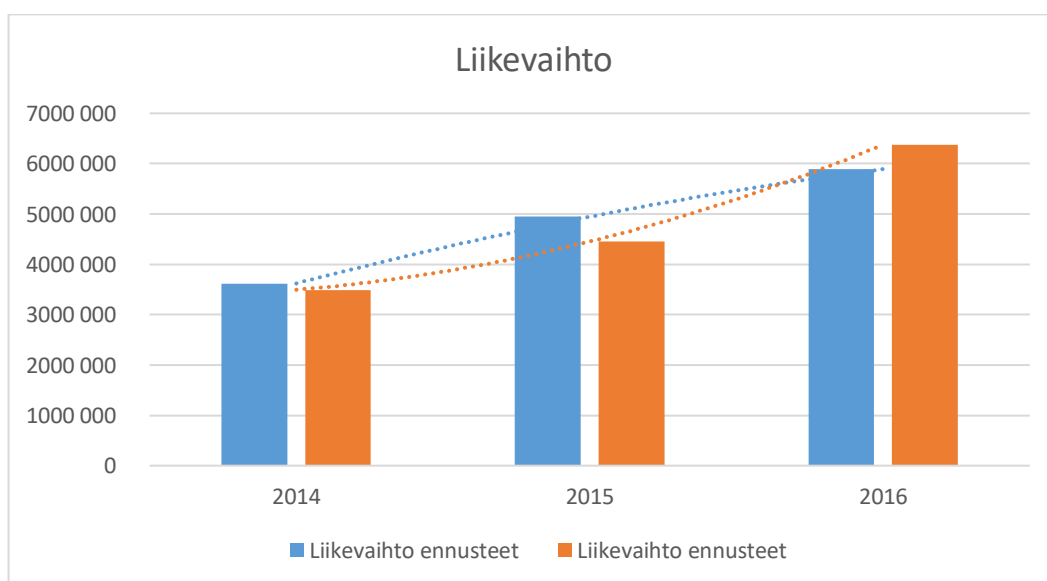
Taulukko 25 on kopioitu suoraan Zipuli Oy:n esityssivulta Invesdorista. Vuodelle 2014 on ennustettu 3 493 700 euron liikevaihto, 21 % liikevaihdon kasvu, 3 341 159 euron toimintakustannukset, 152 541 euron käyttökate ja 4,37 käyttökateprosentti. Vuodelle 2015 on ennustettu 4 453 700 euron liikevaihto, 27 % liikevaihdon kasvu, 4 201 159 euron toimintakustannukset, 252 541 euron käyttökate ja 5,67 käyttökateprosentti. Vuodelle 2016 on ennustettu 6 373 700 euron liikevaihto, 43,11 % liikevaihdon kasvu, 5 921 159 euron toimintakustannukset, 452 541 euron käyttökate ja 7,01 käyttökateprosentti.

Taulukko 26. Zipuli Oy:n toteutuneet taloudelliset tunnusluvut

| Toteutuneet | | | |
|------------------------|-----------|-----------|-----------|
| | 2014 | 2015 | 2016 |
| Liikevaihto € | 3 619 804 | 4 945 575 | 5 890 970 |
| Liikevaihdon kasvu % | | 37 % | 19,12 % |
| Toimintakustannukset € | 3 695 960 | 4 939 397 | 5 574 372 |
| Ebida € | -62 118 | 40 400 | 346 045 |
| Ebida% | -1,72 % | 0,82 % | 5,87 % |
| CAGR | 17,63 % | | |

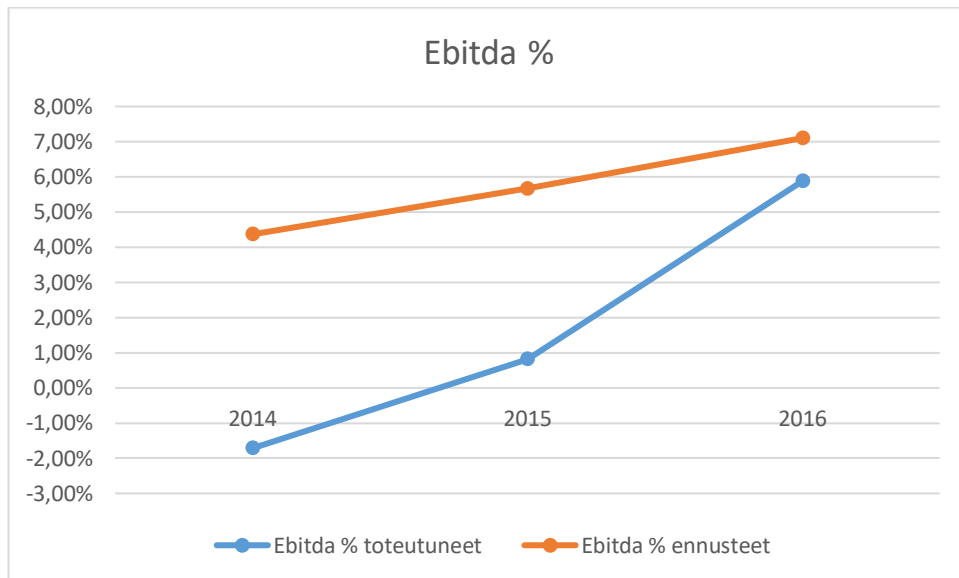
Taulukossa 26 vuoden 2014 liikevaihto oli 126 104 euroa enemmän, toimintakustannukset 354 801 euroa enemmän, käyttökate 214 659 euroa vähemmän ja käyttökateprosentti 6,08 vähemmän verrattuna saman vuoden ennustettuihin lukuihin. Vuoden 2015 liikevaihto oli 491 875 euroa enemmän, liikevaihdon kasvu 9 % enemmän, toimintakustannukset 738 238 euroa enemmän, käyttökate 212 141 euroa vähemmän ja käyttökateprosentti 4,85 vähemmän verrattuna saman vuoden ennustettuihin lukuihin. Vuoden 2016 liikevaihto oli 482 730 euroa vähemmän, liikevaihdon kasvu 24 % vähemmän, toimintakustannukset 346 787 euroa vähemmän, käyttökate 106 496 euroa vähemmän ja käyttökateprosentti 1,23 vähemmän verrattuna saman vuoden ennustettuihin lukuihin.

Ennustettu CAGR kolmen vuoden jaksolla, 2014-2016, oli 22,19 % ja toteutunut CAGR samalta ajanjaksolta 17,63 %, eli yrityksen toteutunut keskimääräinen liikevaihdon kasvuprosentti on 4,56 % vähemmän kuin ennustettu. Yritys on ollut realistinen ja pystynyt saavuttamaan ennusteensa.



Kuvio 29. Zipuli Oy:n liikevaihto, toteutuneet ja ennusteet

Kuviosta 29 näkyy toteutuneiden ja ennustettujen liikevaihtojen pysyneen lähes saman tasoisina. Todellisuudessa yritys on ylittänyt omat ennusteensa vuonna 2015. Vuonna 2016 liikevaihto kasvoi 19,12 %, ollen kuitenkin puolet vähemmän kuin ennustettu (43,11%). Lukujen perusteella yrityksen liiketoimintaa voidaan pitää vakaana.



Kuvio 30. Zipuli Oy:n toteutuneet ja ennustetut käyttökateprosentit

Kuviosta 30 näkyy, että yritys on ennustanut liikevaihdon kasvavan maltillisesti noin viiden prosentti sisällä. Todellisuudessa vuonna 2014 yritys oli tappiollinen, vuonna 2015 se pääsi hieman voitolliseksi ja vuonna 2016 ennustetulle tasolle. Lukujen perusteella yritys on ollut realistinen, luonut toteutettavissa olevan liiketoimintasuunnitelman ja edennyt suunnitelman mukaisesti pitkällä aikavälillä tarkasteltuna.

Taulukko 27. Zipuli Oy keskeiset tunnusluvut

| Kannattavuuden tunnusluvut | | | Maksuvalmiuden tunnusluvut | | |
|-----------------------------|------|---------|---------------------------------|------|-------|
| ROI % | 2013 | - | Quick ratio | 2013 | - |
| | 2014 | -130,44 | | 2014 | 0,4 |
| | 2015 | -27,59 | | 2015 | 0,4 |
| | 2016 | -236,13 | | 2016 | 0,6 |
| ROE % | 2013 | - | Current ratio | 2013 | - |
| | 2014 | -240,59 | | 2014 | 0,5 |
| | 2015 | -64,05 | | 2015 | 0,4 |
| | 2016 | -513,44 | | 2016 | 0,7 |
| Vakavaraisuuden tunnusluvut | | | Markkinaperusteiset tunnusluvut | | |
| Omavaraisuusaste % | 2013 | - | P/E | 2013 | - |
| | 2014 | -30,64 | | 2014 | -5,8 |
| | 2015 | -45,00 | | 2015 | -11,0 |
| | 2016 | 6,47 | | 2016 | 4,1 |
| Gearing % | 2013 | - | P/B | 2013 | - |
| | 2014 | 88,41 | | 2014 | -6,9 |
| | 2015 | 12,88 | | 2015 | -4,7 |
| | 2016 | -139,84 | | 2016 | 21,2 |

Yrityksellä Zipuli Oy ei ollut saatavilla tilinpäätöstä vuodelta 2013, joten esitettyinä näkyvät vuodet 2014-2016. Taulukossa 27 esitettyjen tunnuslukujen laskeminen vuosien 2014 ja 2015 osalta osoittautui haasteelliseksi tilikauden voiton ja oman pääoman olleen negatiivisia. Muut tuotot on poistettu kaikilta taulukon vuosilta.

Kannattavuuden tunnusluvut ROI % ja ROE % ovat jokaisen taulukossa 27 esitetyn vuoden osalta negatiivisia, sillä liikevoitto, tilikauden voitto sekä oma pääoma on ollut negatiivisia. Vaikkakin vuonna 2016 tilikauden voitto ja oma pääoma nousivat positiiviseksi, sekä ROI % että ROE % jäivät negatiivisiksi keskimääräisen sijoitetun pääoman jäädessä keskiarvoltaan negatiiviseksi.

Maksuvalmiuden tunnuslukuista Quick ratio on vuosien 2014 ja 2015 osalta ollut heikko, mutta noussut niukasti ohjeisarvoltaan tyydyttävälle tasolle vuonna 2016. Current ratio on ollut ohjeisarvoltaan kaikkina taulukon 27 vuosina heikko. Näiden lukujen perusteella Zipuli Oy kykenisi heikosti selviytymään lyhyen ajan maksuista, lyhyen ajan vieraan pääoman määrän ollessa korkea suhteessa likvidivaroihin.

Omavaraisuusaste % on ollut vuosina 2014-2016 ohjeisarvoltaan heikko. Vuonna 2016 kuitenkin oman pääoman muututtua positiiviseksi, Omavaraisuusaste % kehittyi parempaan suuntaan ollen 6,47 %. Vuosina 2014 ja 2015 oman pääoman ollessa negatiivinen, Gearing % laskeminen osoittautui haasteelliseksi ja tunnuslukujen arvo on sijoittajille heikko. Näin ollen luvut ovat merkittynä taulukkoon 27 eri värillä. Vuonna 2016 oman pääoman muututtua positiiviseksi ja yrityksen onnistuttua maksamaan korollinen vieras pääoma, myös Gearing % muuttui erinomaiseksi.

Markkinaperusteisista tunnusluvuista P/E on negatiivinen vuosina 2014 ja 2015, tilikauden voiton ollen myös negatiivinen. Vuonna 2016 P/E nousi arvoon 4,1, joka tarkoittaa niin sanotun sijoituksen maksavan itsensä takaisin 4,1 vuodessa. P/B on myös negatiivinen vuosien 2014 ja 2015 osalta. Vuonna 2016 se sai positiivisen arvon ollen 21,2, joka tarkoittaa yrityksen markkinahinnan olevan noin 21 kertainen omaan pääomaan verrattuna.

Liitteet

Liitteinä kaupparekisteriote, yhtiöjärjestys, osakasluettelo, osakkeenomistajien päätös annin tekemisestä, viimeisin tilinpäätös, tasekirja 31.12.2013, tase-erittely 2013, tuloslaskelma 2014 ja ravintola-alan vertailujen artikkeleita.

6.1.10 Merplast Oy

Yritys Merplast Oy on työturvallisuuteen liittyviä tuotteita tarjoava yritys, joka perustettiin vuonna 2005. Liiketoiminta pyrkii vastaamaan työsuojeluun ja erityisesti täyttämään ensiapuvalmiuteen liittyvät vaatimukset asiakkaan kuluja ja aikaa säästäen. Yrityksen toimisto palvelee Kuopiossa ja työllistää yhteensä 20 henkilöä. Asiakaskunta koostuu pienistä yrityksistä aina julkisen sektorin työpaikkoihin.

Merplast Oy osallistui osakeantiin 29.12.2014, jonka tavoitteena oli hakea pääomarahoi-
tusta 125 053- 249 991 euroa. Jaettavan osuuden ollessa 7,58- 14,08%, osakkeiden määrän ollessa 80 000 ja osakkeen hinnan 19,06 euroa. Näin ollen yrityksen arvo on 1 525 000 euroa. Yritys ennustaa liikevaihdoksi vuonna 2015 2 550 000 euroa.



Kuva 10. Maallikkodefibrillaattori (Invesdor 2017I)

Yritys tarjoaa laajan valikoiman ensiaputuotteita ja -palveluita oman Merplast-brändin alla. Kuvassa 10 Merplast Oy:n maallikkodefibrillaattori, joka toimii elvytysapuna. Tällä hetkellä asiakkaita on yli 20 000 ympäri Suomea ja tuotteiden myyntisykli on noin kolme kuukautta- kaksi vuotta asiakasta kohden. Julkisen sektorin työpaikoilla, Merplast Oy on saanut yksinoikeustuotteita useista tuotteista, esimerkiksi hemostaatteja, joilla voidaan tyrehdyttää hengenvaarallinen verenvuoto.

Markkina- ja kilpailutilanneanalyysi

Markkina on osittain lailla säädetty, mikä tekee siitä vakaan ja defensiivisen liiketoimintaympäristön. Markkina ei kasva merkittävästi vuositasolla, mutta asiakkaat eivät myöskään tingi turvallisuudestaan taantumavuosina. Suojamarkkinoiden kooksi on arvioitu Suomessa noin 160 miljoonaa ja Euroopassa noin 10 miljardia euroa. Merplast Oy:n suurimpia kilpailijoita kansainvälisesti ovat Skydda, Tools, Etra, Procurator ja valmistajista Cederroth. Merplast Oy on markkinajohtaja niin sanottujen maallikkodefibrillaattoreiden osalta Suomessa ja sen osuuden liikevaihdosta uskotaan kasvavan vuosittain 35-50 %.

Markkinointi- ja operatiivinen suunnitelma

Markkinoinnissa Merplast Oy panostaa henkilökohtaisiin tapaamisiin. Uusien tuotteiden tarjoaminen markkinoille vuosittain ja innovatiiviset IT-järjestelmät pitävät liiketoiminnan ajan hermoilla.

Johtoryhmä ja organisaatio

Merplast Oy:n tiimi koostuu ensiapukouluttajien sekä myynnin -ja talousasiantuntijoiden moniosaajista. Asiantuntijoiden uupuessa he käyttävät yrityksen ulkopuolisia palveluita paikatakseen puutteet. Toimitusjohtaja Marko Parviaisella on yhteiskuntatieteiden kandidaatin tutkinto Itä-Suomen yliopistosta pääaineena yrittäjäys. Myyntijohtajana toimii Juha-Matti Räsänen, jolla on laaja kokemus asiakassuhteista, myynnistä ja myynnin johtamisesta. Minna Parviainen on Merplast Oy:n talouspäälikkö ja toinen yrityksen perustajista. Parviaisella on yhteiskuntatieteiden kandidaatin tutkinto.

Päämäärät ja välitavoitteet (virstanpylväät)

Merplast Oy tavoittelee johtavaa asemaa Suomen lisäksi muissa Pohjoismaissa työpaikkojen ensiapuun liittyvissä tuotteissa ja palveluissa. Vuoden 2015 aikana Suomen markkinoille on tarkoitus tuoda Merplast Ensiapupiste, joka on tarkoitus esitellä myöhemmin myös kansainvälisesti. Tuleville vuosille on suunniteltu mahdollisia yritysostoja nopeamman kasvun saavuttamiseksi. Tavoitteena on kasvaa markkinaa nopeammin, noin 15-20 % liikevaihdon vuotuisella kasvuvauhdilla.

Taloudelliset tarkastelut ja ennusteet

Merplast Oy haki rahoitusta Invesdorin sivustolla vuoden 2014 joulukuussa, joten ennusteita ja toteutuneita taloudellisia tunnuslukuja on verrattu vuosilta 2014-2016.

Taulukko 28. Merplast Oy:n omat ennusteet taloudellisista luvuista (Invesdor 2017I)

| Ennusteet | | | |
|------------------------|-----------|-----------|-----------|
| | 2014 | 2015 | 2016 |
| Liikevaihto € | 2 200 000 | 2 550 000 | 3 300 000 |
| Liikevaihdon kasvu % | | 16 % | 29,41 % |
| Toimintakustannukset € | 2 140 000 | 2 350 000 | 3 000 000 |
| Ebitda € | 60 000 | 200 000 | 300 000 |
| Ebitda % | 2,73 % | 7,84 % | 9,09 % |
| CAGR | 14,47 % | | |

Taulukko 28 on kopioitu suoraan Merplast Oy:n esityssivulta Invesdorista. Vuodelle 2014 on ennustettu 2 200 000 euron liikevaihto, 2 140 000 euron toimintakustannukset, 60 000 euron käyttökate ja 2,73 käyttökateprosentti. Vuodelle 2015 on ennustettu 2 550 000 euron liikevaihto, 16 % liikevaihdon kasvu, 2 350 000 euron toimintakustannukset, 200 000

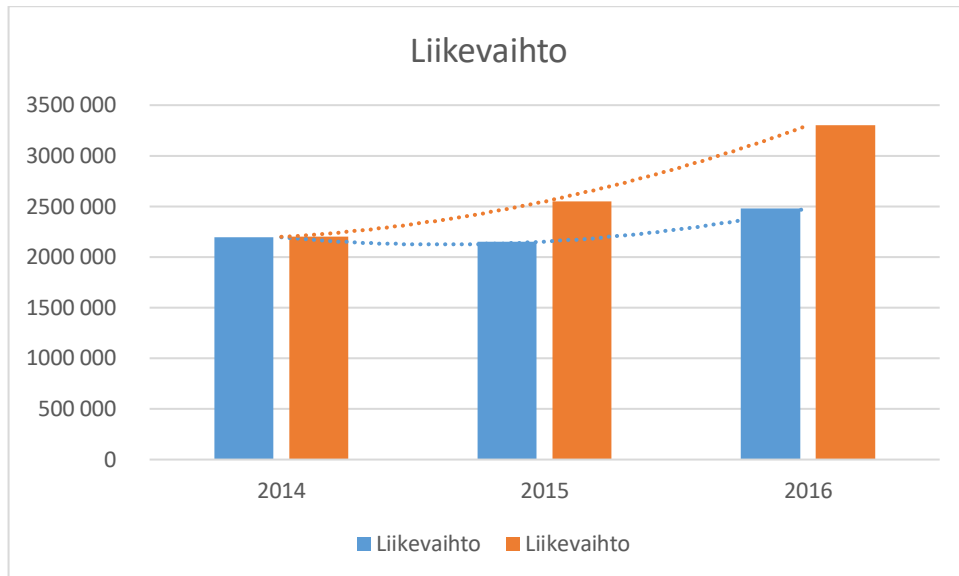
euron käyttökate ja 7,84 käyttökateprosentti. Vuodelle 2016 on ennustettu 3 300 000 euron liikevaihto, 29,41 % liikevaihdon kasvu, 3 000 000 euron toimintakustannukset, 300 000 euron käyttökate ja 9,09 käyttökateprosentti.

Taulukko 29. Merplast Oy:n toteutuneet taloudelliset tunnusluvut

| Toteutuneet | | | |
|------------------------|-----------|-----------|-----------|
| | 2014 | 2015 | 2016 |
| Liikevaihto € | 2 193 552 | 2 152 886 | 2 480 983 |
| Liikevaihdon kasvu % | | -2 % | 15,24 % |
| Toimintakustannukset € | 2 184 810 | 2 240 892 | 2 354 595 |
| Ebitda € | 15 709 | -85 125 | 56 671 |
| Ebitda % | 0,72 % | -3,95 % | 2,28 % |
| CAGR | 4,19 % | | |

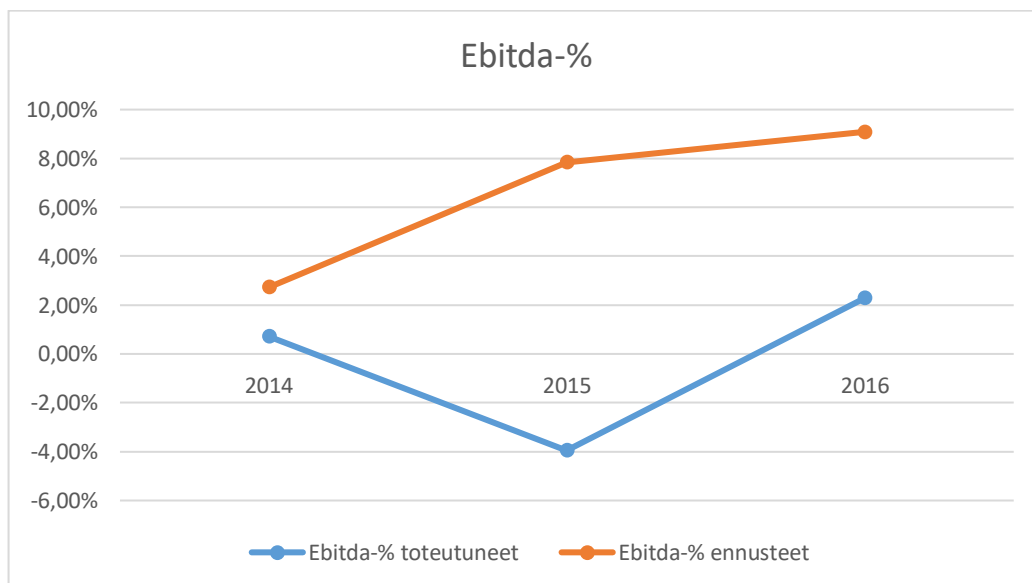
Taulukossa 29 vuoden 2014 liikevaihto oli 6 448 euroa vähemmän, toimintakustannukset 44 810 euroa enemmän, käyttökate 44 291 euroa vähemmän ja käyttökateprosentti 2,01 vähemmän verrattuna saman vuoden ennustettuihin lukuihin. Vuoden 2015 liikevaihto oli 397 114 euroa vähemmän, liikevaihdon kasvu 17,76 % vähemmän, toimintakustannukset 109 108 euroa vähemmän, käyttökate 285 125 euroa vähemmän ja käyttökateprosentti 11,80 vähemmän verrattuna saman vuoden ennustettuihin lukuihin. Vuoden 2016 liikevaihto oli 819 017 euroa vähemmän, liikevaihdon kasvu 14,17 % vähemmän, toimintakustannukset 645 405 euroa vähemmän, käyttökate 243 329 euroa vähemmän ja käyttökateprosentti 6,81 vähemmän verrattuna saman vuoden ennustettuihin lukuihin.

Ennustettu CAGR kolmen vuoden jaksolla, 2014-2016, oli 14,47 % ja toteutunut CAGR samalta ajanjaksolta 4,19 %. Yrityksen toteutunut keskimääräinen liikevaihdon kasvuprosentti on 10,28 % vähemmän kuin ennustettu. Yrityksen liikevaihto on pysynyt vakaana, muttei kasvanut ennusteiden mukaisesti.



Kuvio 31. Merplast Oy:n liikevaihto, toteutuneet ja ennusteet

Kuviosta 31 näkyy liikevaihdon kasvavan nopeammin ennusteissa kuin todellisuudessa. Yrityksellä on toimiva tuote, mutta sillä on ollut vaikeuksia kasvattaa myyntiä ennusteiden mukaisesti. Vuonna 2015 liikevaihto laski 2 % verrattuna kuinka oli ennustettu 16 % kasvua. Vuoden 2016 liikevaihdon kasvu oli vain puolet ennustetusta.



Kuvio 32. Merplast Oy:n toteutuneet ja ennustetut käyttökateprosentit

Kuviossa 32 näkyy yrityksellä olleen vaikeuksia kannattavuuden nostamisessa. Yrityksellä on korkeat toimintakustannukset, lähes sama kuin sen liikevaihto. Lukujen perusteella yrityksessä on sijoituskohteena potentiaalia, mikäli se pystyy säilyttämään tai kasvattamaan liikevaihtoa ja samalla laskemaan toimintakustannuksiaan.

Taulukko 30. Merplast Oy:n keskeiset tunnusluvut

| Kannattavuuden tunnusluvut | | | Maksuvalmiuden tunnusluvut | | |
|-----------------------------|------|---------|---------------------------------|------|---------|
| ROI % | 2013 | 14,65 | Quick ratio | 2013 | 0,70 |
| | 2014 | -0,67 | | 2014 | 0,64 |
| | 2015 | -118,17 | | 2015 | 0,68 |
| | 2016 | 51,57 | | 2016 | 0,76 |
| ROE % | 2013 | -14,41 | Current ratio | 2013 | 0,95 |
| | 2014 | -18,16 | | 2014 | 0,97 |
| | 2015 | -366,09 | | 2015 | 0,96 |
| | 2016 | 76,01 | | 2016 | 1,06 |
| Vakavaraisuuden tunnusluvut | | | Markkinaperusteiset tunnusluvut | | |
| Omavaraisuusaste % | 2013 | 1,89 | P/E | 2013 | -1220,7 |
| | 2014 | 2,95 | | 2014 | -865,8 |
| | 2015 | 10,15 | | 2015 | -15,2 |
| | 2016 | 18,15 | | 2016 | 33,8 |
| Gearing % | 2013 | 326,10 | P/B | 2013 | 175,9 |
| | 2014 | -424,95 | | 2014 | 142,1 |
| | 2015 | -135,19 | | 2015 | 33,7 |
| | 2016 | -154,60 | | 2016 | 16,7 |

Taulukossa 30 esitettyjen tunnuslukujen laskeminen osoittautui haasteelliseksi vuosien 2013-2015 osalta, sillä tilikauden voitto oli negatiivinen. Liiketoiminnan muut tuotot on poistettu kaikkien taulukon vuosien osalta, jonka vuoksi vuosien 2013 ja 2014 tilikauden voitto on ollut negatiivinen.

Kannattavuuden tunnusluvuista ROI % vuodelta 2013 oli ohjeisarvoltaan lähes erinomainen, ollen 14,65 %, kun yli 15 % voidaan pitää erinomaisena. Vuonna 2014 luku kääntyi laskuun ja vuoteen 2015 mennessä se romahti -118,17 % tasolle. Syynä voidaan pitää tilikauden voiton suurta romahdusta edellisvuodesta. Vuonna 2016 Merplast Oy sai tilikauden voittonsa positiiviseksi eikä korollista vierasta pääomaa ollut, joten ROI % nousi huippu tasolle. ROE % on ollut negatiivinen vuosien 2013-2015 osalta, heikentyen jatkuvasti. Vuonna 2016 ROI % tapaan, ROE % nousi huippu tasolle yrityksen tilikauden voiton noustessa merkittävästi positiiviseksi.

Maksuvalmiuden tunnusluvuista Quick ratio on kaikkien taulukon 30 vuosien osalta ollut ohjeisarvoltaan tyydyttävällä tasolla, sen ollen 0,64-0,76. Current ratio on kaikkina vuosina hiponut ohjeisarvoltaan tyydyttävän rajaa 1,0, pysyen kuitenkin heikkona. Vuonna 2016 se nousi tasolle 1,06, ollen tyydyttävä. Lyhyen vieraan pääoman kasvu on ollut tasaista eikä likvidit varat siihen suhteessa ole kasvaneet riittävästi, jonka vuoksi lukujen taso on pysynyt tasaisesti heikkona.

Vakavaraisuuden tunnusluvuista Omavaraisuusaste % on ollut ohjeisarvoltaan heikko vuosien 2013-2015 osalta, oman pääoman ollessa pieni verrattuna taseen loppusummaan, kuitenkin jatkuvasti kasvaen. Vuoteen 2016 mennessä Omavaraisuusaste % nousi välttävälle tasolle ollen 18,15, kun 15-25 % voidaan pitää välttävänä. Vuosi 2013 oli Gearing % osalta heikko vieraan pääoman määrän ollessa suhteellisen korkea, joka kuitenkin saatiin kokonaan maksettua vuoteen 2015 mennessä. Tämän vuoksi Gearing % kehitys on ollut erinomaista aina taulukon 30 viimeiseen vuoteen saakka.

Markkinaperusteisista tunnusluvuista P/E on sijoittajalle arvoton vuosien 2013-2015 osalta, sen ollessa negatiivinen. Vuonna 2016 luku oli 33,8, joka tarkoittaa Merplast Oy:n maksavan sijoituksen takaisin lähes 34 vuodessa. P/B luvun arvo on laskenut huomattavasti vuodesta 2013 lähtien. Vuonna 2016 se oli 16,7, joka tarkoittaa sen markkinahinnan olevan noin 17 kertainen omaan pääomaan verrattuna.

Liitteet

Liitteinä kaupparekisteriote, yhtiöjärjestys, osakasluettelo, viimeisin tilinpäätös, yhtiökoukuspöytäkirja sekä englannin kielisiä esitteitä.

7 Pohdinta

Tutkimuksen tavoitteena oli vastata kysymykseen, kannattaako osakepohjaiseen joukkorahoitukseen sijoittaa. Tutkimus on suunnattu kaikille osakepohjaisesta joukkorahoituksesta kiinnostuneille, jotka ovat valmiita korkean tason riskisijoittamiseen. Kun vuoden 2008 pankkikriisin jälkeen pankit rahoittivat nihkeästi alkuvaiheessa olevia yrityksiä, yritykset joutuivat etsimään uusia rahoituskanavia. Yhtenä muotona oli osakepohjainen joukkorahoitus, jota pidetään hyvin riskisenä, mutta kuitenkin potentiaalisena sijoitusmuotona. Ihanteellisimmassa tilanteessa, joukkorahoitus toimii niin sanottuna symbioosina yrityksen ja sijoittajan välillä; alkuvaiheessa oleva yritys saa rahoituksen ja sijoittaja kannattavan sijoituskohteen.

Yritysten tunnuslukuja laskiessamme, huomasimme kannattavuuden olevan jokaisen yrityksen kohdalla heikkoa. Huomasimme myös monilla yrityksillä olevan niille tyypillisiä maksuvalmiusongelmia, niiden ollessa aloittelevia yrityksiä. Yritykset tarvitsevat vierasta pääomaa, joka omalta osaltaan heikentää tunnuslukuja. Oma pääoma oli monilla yrityksillä negatiivinen, joka yllätti ja myös hankaloitti tunnuslukujen laskua. Yritysten omat liikevaihdon ja käyttökateprosentin ennusteet eivät pitäneet suurimmalla osalla lähellekään paikkaansa. Ainoastaan yksi yritys, Pyynikin käsityöläispanimo Oy, onnistui ylittämään liikevaihtoennusteensa. Kuten seuraavaksi käy ilmi, yritykset yliarvioivat omaa menestystään eikä sääntelyä ennusteiden suhteen ole. Yritykset käyttävät ennusteita houkutellakseen sijoittajia mukaan rahoituskierrökselle, eikä näin ollen pelkästään ennusteiden perusteella tulisi tehdä sijoituspäätöstä, vaan katsoa kokonais kuvaa.

Taulukko 31. Vuoden 2016 toteutuneiden ja ennustettujen liikevaihtojen vertailu

| Yritys | Toteutuneet lii- kevaihto € 2016 | Ennustettu lii- kevaihto € 2016 | Toteutuneiden osuus ennustetusta |
|-------------------------------|-------------------------------------|------------------------------------|-------------------------------------|
| Joyride Oy | 131 522 | 1 300 000 | 10,12 % |
| RF SensIT Oy | 221 452 | 360 000 | 61,51 % |
| Suppilog Oy | 337 390 | 1 800 000 | 18,74 % |
| Playmysong Oy | 7 847 | 13 783 000 | 0,06 % |
| Ironsky Universe Oy | 225 697 | 5 600 000 | 4,03 % |
| Pyynikin käsityöläispanimo Oy | 1 707 016 | 904 000 | 189 % |
| Invesdor Oy | 287 063 | 514 000 | 55,85 % |
| VAJA Finland Oy | 45 608 | 770 000 | 5,92 % |
| Zipuli Oy | 5 890 970 | 6 373 700 | 92,43 % |
| Merplast Oy | 2 480 983 | 3 300 000 | 75,18 % |

Tutkimme yrityksiä keskimäärin kolmen vuoden jaksolta, jolloin yritysten olisi pitänyt ehtiä todistaa liiketoimintakonseptinsa toimivaksi. Onnistuimme saamaan riittävästi yritysten tilipäätöksiä, mutta emme saaneet vastausta Invesdorilta liittyen heidän antamien tietojen ja tilipäätösten lukujen eroavaisuuksiin. Yllä olevassa taulukossa 31 esittelemme yritysten toteutuneet ja ennustetut liikevaihdot viimeiseltä tutkimusvuodelta, 2016. Invesdor Oy:n luvut ovat poikkeuksellisesti vuodelta 2015, koska yritys ei ole toimittanut tilipäätöstään Patentti- ja rekisterihallitukseen opinnäytetyömme tekoaikana. Vain yksi yritys ylitti oman liikevaihtoennusteensa, Pyynikin käsityöläispanimo Oy, joka ylitti ennusteensa 189 prosentilla. Yksi yritys pääsi lähelle liikevaihtoennustettaan, Zipuli Oy, jonka toteutunut liikevaihto oli 92,43 % ennustetusta. Kaikki jäljelle jäävät yritykset ovat jääneet kauas taakse liikevaihtoennusteistaan. Näin ollen voidaan päätellä, että vain kahta yritystä voidaan pitää hyvänä sijoituksena toteutuneiden liikevaihtojen perusteella.

Taulukko 32. Vuoden 2016 toteutuneiden ja ennustettujen käyttökateprosenttien vertailu

| Yritys | Toteutuneet EBITDA-% 2016 | Ennustettu EBITDA-% 2016 | Toteutuneiden erotus ennustetusta |
|-------------------------------|---------------------------|--------------------------|-----------------------------------|
| Joyride Oy | -51,28 % | 53,85 % | -105,13 % |
| RF SensIT Oy | 6,87 % | 16,67 % | -9,80 % |
| Suppilog Oy | -44,11 % | 83,33 % | -127,44 % |
| Playmysong Oy | 67,80 % | 79,35 % | -11,55 % |
| Ironsky Universe Oy | 52,26 % | | |
| Pyynikin käsityöläispanimo Oy | -10,22 % | 18,67 % | -28,89 % |
| Invesdor Oy | -103,91 % | -9,92 % | -93,99 % |
| VAJA Finland Oy | -157,69 % | 24,03 % | -181,72 % |
| Zipuli Oy | 5,87 % | 7,10 % | -1,23 % |
| Merplast Oy | 2,28 % | 9,09 % | -6,81 % |

Yllä olevassa taulukossa 32 on esitetty yritysten toteutuneet ja ennustetut käyttökateprosentit viimeiseltä tutkimusvuodelta, 2016. Invesdor Oy:n luvut ovat poikkeuksellisesti vuodelta 2015, koska yritys ei ole toimittanut tilipäätöstään Patentti- ja rekisterihallitukseen opinnäytetyömme tekoaikana. Ironsky Universe Oy ei ole poikkeuksellisesti antanut ennusteita käyttökateprosentistaan. Tarkastelemme kahta yritystä, jotka pääsivät liikevaihto-seulonnan läpi: Pyynikin käsityöläispanimo Oy ja Zipuli Oy. Pyynikin käsityöläispanimo Oy oli tappiollinen vielä kolmantena vuonna joukkorahoituksen saamisesta, joten sitä ei voida pitää hyvänä sijoituksena sijoittajille. Zipuli Oy on lähes 6 % voitollinen, jota voidaan pitää hyvin pienenä pitkäaikaiselle ja riskiselle sijoitukselle.

Kannattavuuden tunnuslukujen ROI % sekä ROE % osalta, luvut olivat lähes poikkeuksetta negatiivisia kaikkien 10 yrityksen kohdalla. Poikkeuksena olivat Iron Sky Universe Oy vuonna 2016 ja Merplast Oy vuonna 2013 ja 2016. Vuonna 2016 Iron Sky Universe

Oy:n ROI % oli 3,51 %, ohjeisarvoltaan kuitenkin välttävällä tasolla, ja ROE % 35,82 %, ollen ohjeisarvoltaan erinomainen. Merplast Oy sai ROI % arvoksi vuonna 2013 14,65 %, vaikka ROE % samalta vuodelta oli -14,41 %. Vuonna 2016 Merplast Oy näytti erinomaiselta kannattavuuden tunnusluvuiltaan, ROI % ollessa 51,57 % ja ROE % 76,01 %. Kannattavuuden tunnuslukujen perusteella, alku vaiheessa olevilla yrityksillä luvut ovat suurimmaksi osaksi negatiivisia ja näin heikkoja. Näiden lukujen perusteella ainoastaan Merplast Oy näyttäisi kehittyvän oikeaan suuntaan sijoittajan näkökulmasta.

7.1 Johtopäätökset ja jatkotutkimusehdotukset

Tutkittuamme yrityksiä Invesdor- sivustolta päädyimme lopputulokseen, että tämän tutkimuksen perusteella **osakepohjainen joukkorahoitus näiden 10 yrityksen osalta ei ole kannattavaa sijoitusmuoto**. Poikkeuksellisen huonona sijoituskohteena, sekä ennusteiden että taloudellisen tilanteen perusteella, pidämme Playmysong Oy:tä. Yritys antoi suurellisimmat ennusteet, eikä onnistunut pääsemään lähellekään niitä. Kaiken kaikkiaan yritystä voidaan pitää konkurssi kypsänä.

Tutkimustulosta tukee myös Kauppalehden julkaisema artikkeli ”Joukkorahoituksen riskit paisuvat - pankkiirit vertaavat lottoon”, jossa 86 läpi käydystä osakepohjaista joukkorahoitusta saaneesta yrityksestä ainoastaan kolme, eli noin neljä prosenttia, on kerryttänyt voittoa kuluneen kolmen vuoden aikana. Merkintöjä konkurssista, maksuhäiriöistä ja ulosotoista löytyy sitäkin enemmän. (Rajala & Herrala. 2017)

Tutkimme yrityksiä pääasiassa vuosien 2013-2016 osalta. Huomasimme, että kolme vuotta aloittelevan yrityksen elämässä saattaa olla lyhyt aika niitä tarkastellessa. Esimerkiksi vuonna 2017 Pyyntikin käsityöläispanimo Oy voitti ”World’s best seasonal lager” -palkinnon, jonka johdosta uskomme myynnin ja tunnettavuuden kasvaneen huomattavasti. Merplast Oy:n maallikkodefibrillaattoreita, kuten liiketoimintasuunnitelmassa ennustettiin, on yleistävästi näkynyt esimerkiksi Haaga-Helian toimipisteissä, Vantaan Tikkurilan Triokeskuksissa ja monissa muissa joukkotapahtumahalleissa. Zipuli Oy avaa uuden ravintolan Helsingin Kasarmikadulle vuoden 2018 alussa joka todistaa, että yritys pyrkii kasvamaan ja on onnistunut siinä. Invesdor Oy on ollut esillä entistä enemmän eri medioissa, kuten esimerkiksi Forbes Finland -lehdessä heinäkuun 2017 numerossa ja televisiomainoksessa, joka on kasvattanut yrityksen tunnettavuutta ja brändin arvoa. Tutkimuskohteista ei ole saatavilla tarpeeksi historiallista tietoa, jotta tutkimus voitaisiin toteuttaa pidemmältä ajalta. Jatkotutkimuksen aihe voisi olla joukkorahoituksen saaneiden yritysten tutkiminen pidemmällä ajanjaksolla (5-10 vuotta).

7.2 Opinnäytetyöprosessin ja oman oppimisen arviointi

Opinnäytetyöhön valitsemamme aihe oli uusi ja mielenkiintoinen. Joukkorahoituksen uutuus aiheutti haasteita prosessin aikana, sillä tietoa oli niukasti saatavilla. Haasteita esiintyi myös valitsemassamme tavassa tutkia joukkorahoitusta, sillä suurimmalla osalla yrityksistä oma pääoma ja tilikauden voitot olivat negatiivisia, joka hankaloitti tunnuslukujen laskua. Kaikki valitut yritykset olivat aloittelevia ja pienehköjä yrityksiä, joilta kirjanpitolaki ei vaadi yhtä laajaa taloudellista kuvaa yrityksen toiminnasta kuin suuremmilta yrityksiltä. Tiedon puutteellisuuden vuoksi tilinpäätösten oikaisu oli käytännössä mahdotonta, ja näin ollen myös virallisen tilinpäätösanalyysin tekeminen. Saimme kuitenkin harjoitella virallisten tilinpäätösten tulkintaa oikaisemattomien keskeisten tunnuslukujen avulla, josta on varmasti hyötyä tulevaisuudessa. Työssä hyödynnettiin opittuja Excel-taitoja, jotka kehittivät prosessin aikana.

Opinnäytetyön valmistuttua osaamme raportoida standardin mukaisesti, suhtautua lähteisiin kriittisesti, etsiä tietoja luotettavista lähteistä, analysoidaan paremmin tilipäätöksiä, käyttämään ja yhdistämään tehokkaasti monipuolisesti opittuja kirjanpito-, juridiikka- ja tietotekniikkaopintoja. Osasimme käsitellä teoriaa ja tutkimustuloksia paremmin, laajasti ja yksityiskohtaisesti.

Opimme olemaan tarkkoja, kärsivällisiä ja pitkäjänteisiä, koska halusimme saada opinnäytetyöstämme laadukkaita ja hyödyllisiä tutkimustulokset. Kommunikointi- ja ryhmätyötaitomme kehittyivät työskentelyssämme toistemme, ohjaajan, kirjaston ja muiden tahojen kanssa (kirjaston henkilökunta, Invesdor, Pörssisäätiö). Suoritimme opintoja, kävimme täysipäiväisesti töissä ja teimme opinnäytetyötä samanaikaisesti, joten opimme olemaan joustavia, hallitsemaan stressiä ja priorisointia. Etenimme projektihallinnassa ja työnjako sekä ajanhallinta sujuivat koko ajan paremmin.

Lähteet

Around 2017. Around. Luettavissa: <https://around.fi/#around-1>. Luettu 5.7.2017.

Balanceconsulting, 2017a. Liikevaihdon kasvu-%. Luettavissa: http://www.balanceconsulting.fi/tunnusluvut/liikevaihdon_kasvu. Luettu 11.08.2017

Balanceconsulting 2017b. Käyttökate ja käyttökate-%. Luettavissa: <http://www.balanceconsulting.fi/tunnusluvut/kayttokate>. Luettu 12.8.2017

Balanceconsulting, 2017c. Sijoitetun pääoman tuotto-% (ROI). Luettavissa: http://www.balanceconsulting.fi/tunnusluvut/sijoitetun_paaoman_tuotto. Luettu 12.08.2017

Balanceconsulting, 2017d. Oman pääoman tuotto-% (ROE). Luettavissa: http://www.balanceconsulting.fi/tunnusluvut/oman_paaoman_tuotto. Luettu 13.08.2017

Balanceconsulting, 2017e. Quick ratio. Luettavissa: http://www.balanceconsulting.fi/tunnusluvut/quick_ratio. Luettu 13.08.2017

Balanceconsulting, 2017f. Current ratio. Luettavissa: http://www.balanceconsulting.fi/tunnusluvut/current_ratio. Luettu 13.08.2017

Balanceconsulting, 2017g. Omavaraisuusaste-%. Luettavissa: <http://www.balanceconsulting.fi/tunnusluvut/omavaraisuusaste>. Luettu 14.08.2017

Balanceconsulting, 2017h. Nettovelkaantumisaste -% (Net Gearing). Luettavissa: <http://www.balanceconsulting.fi/tunnusluvut/nettovelkaantumisaste>. Luettu 14.08.2017

Balanceconsulting, 2017i. P/E-luku. Luettavissa: http://www.balanceconsulting.fi/tunnusluvut/pe_luku. Luettu 14.08.2017

Balanceconsulting, 2017j. P/B-luku. Luettavissa: http://www.balanceconsulting.fi/tunnusluvut/pb_luku. Luettu 14.08.2017

Ekholm, R. 2017a. Joukkorahoitus yleistymässä. Pörssisäätiö. Luettavissa: www.porssisaatio.fi/blog/2017/05/08/hajauta-myos-joukkorahoitukseen. Luettu: 25.12.2017

Ekholm, R. 2017b. Joukkorahoitusasetus paransi sijoittajansuojaa. Pörssisäätiö. Luettavissa: <http://www.porssisaatio.fi/blog/2017/01/16/joukkorahoitusasetus-paransi-sijoittajansuojaa/>. Luettu: 12.10.2016

Fellowfinance 2017. Sijoittajalle. Luettavissa: <http://www.fellowfinance.fi/sijoittajalle>. Luettu 4.7.2017

Finanssivalvonta 2014. Vertaislainan. Luettavissa: <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Sijoitusrahastot/Pages/Default.aspx>. Luettu:7.9.2017.

Finanssivalvonta 2015. Joukkovelkakirjalainat. Luettavissa <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Jvk/Pages/Default.aspx>. Luettu:7.9.2017.

Finanssivalvonta 2017. Joukkorahoitus. Luettavissa: http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/muut_tuotteet/joukkorahoitus/Pages/Default.aspx. Luettu:4.7.2017.

Heikkilä, T. 2010. Tilastollinen tutkimus. 7-8. uudistettu painos. Edita. Helsinki

Hirsjärvi, S., Remes, P. & Sajavaara, P. 2009. Tutki ja kirjoita. 15. uudistettu painos. Tammi. Hämeenlinna.

Invesdor 2017a. Mitä on joukkorahoitus. Luettavissa: <https://home.invesdor.com/fi/what-is-crowdfunding>. Luettu 5.7.2017.

Invesdor 2017b. Invesdor numeroina. Luettavissa: <https://www.invesdor.com/fi>. Luettu 05.07.2017

Invesdor 2017c. Joyride Games Oy. Luettavissa: <https://www.invesdor.com/fi/pitches/20>. Luettu 06.10.2017.

Invesdor 2017d. RF SensIT Oy. Luettavissa: <https://www.invesdor.com/fi/pitches/92>. Luettu 06.10.2017

Invesdor 2017e. Suppillog Oy. Luettavissa: <https://www.invesdor.com/fi/pitches/138>. Luettu 08.10.2017

Invesdor 2017f. Playmysong Oy. Luettavissa: <https://www.invesdor.com/fi/pitches/180>. Luettu 08.10.2017

Invesdor 2017g. Iron Sky Universe. Luettavissa: <https://www.invesdor.com/fi/pitches/226>. Luettu 15.10.2017

Invesdor 2017h. Pyynikin käsityöläispanimo. Luettavissa: <https://www.invesdor.com/fi/pitches/220>. Luettu 15.10.2017

Invesdor 2017i. Invesdor Oy. Luettavissa: <https://www.invesdor.com/fi/pitches/290>. Luettu 17.10.2017

Invesdor 2017j. VAJA Finland Oy. Luettavissa: <https://www.invesdor.com/fi/pitches/288>. Luettu 18.10.2017

Invesdor 2017k. Zipuli Oy. Luettavissa: <https://www.invesdor.com/fi/pitches/337>. Luettu 20.10.2017

Invesdor 2017l. Merplast Oy. Luettavissa: <https://www.invesdor.com/fi/pitches/413>. Luettu 20.10.2017

Investopedia 2017a. Crowdfunding. Luettavissa: <https://www.investopedia.com/terms/c/crowdfunding.asp>. Luettu 25.07.2017

Investopedia 2017b. Compound Annual Growth Rate – CAGR. Luettavissa: <https://www.investopedia.com/terms/c/cagr.asp>. Luettu 29.07.2017

Kallunki, J. & Niemelä, J. 2012. Osakkeen arvonmääritys - onnistunut sijoituspäätös. Talentum. Helsinki.

Kallunki, J-P. 2014. Tilinpäätösanalyysi. Talentum. Helsinki.

Kallunki, J-P. Martikainen, M. Niemelä, J. 2011. Ammattimainen sijoittaminen. 7. uudistettu painos. Talentum Media Oy. Helsinki.

Knüper, S. & Puttonen, V. 2014. Moderni rahoitus. 7. uudistettu painos. Talentum. Viro. Lainemaa 2011. Enkeleitä, onko heitä. Tallinna Raamatutrukikoja. Tallinna.

Liiketoimintasuunnitelma 2017a. Liiketoimintasuunnitelman laatiminen. Luettavissa: https://liiketoimintasuunnitelma.com/index.php?page=business_plan&subpage=product_services Luettu: 8.10.2017

Liiketoimintasuunnitelma 2017b. Liiketoimintasuunnitelman laatiminen. Luettavissa: https://liiketoimintasuunnitelma.com/index.php?page=business_plan&subpage=markets_competition Luettu: 8.10.2017

Martikainen, M. & Vaihekoski, M. 2015. Yritysrahoituksen perusteet. Sanoma pro. Helsinki.

Meretniemi, I. & Ylönen, H. 2008. Yrityksen perustajan käsikirja. Otava. Helsinki.

Mesenaatti 2016. 20000 puuta Somaliaan. Luettavissa: <https://mesenaatti.me/20-000-puuta-somaliaan/>. Luettu 4.7.2017

Mesenaatti 2017. Koulutarvikkeita Ugandaan. Luettavissa: <https://mesenaatti.me/campaign/?id=344#single/view>. Luettu 04.07.2017

Nikkinen, J. Rothovius, T. & Sahlström, P. 2008. Arvopaperisijoittaminen. 3. uudistettu painos. WSOY. Helsinki.

Niskanen, J. & Niskanen, M. 2013. Yritysrahoitus. 7. uudistettu painos. EDITA. Helsinki.

Pantzar, M. 2017. Pankkien ulkopuolinen rahoitus kasvaa vauhdilla – uusi joukkorahoitus-toimija tulee Ruotsista. Yle. Luettavissa: <https://yle.fi/uutiset/3-9803001>. Luettu: 25.12.2017

Privanetgroup 2017. Privanet Group Oyj. Luettavissa: <http://www.privanetgroup.fi/>. Luettu 5.7.2017

Puttonen, V. & Repo, E. 2011. Miten sijoitan rahastoihin. 5. uudistettu painos. WSOYpro. Helsinki.

PWC 2006. Pääomasijoitus – avain yrityksen kasvuun. Luettavissa: https://www.pwc.fi/fi/julkaisut/tiedostot/paaomasijoitus_06.pdf. Luettu 14.7.2017

Pörssisäätiö 2017a. Tutkimus & Tilastot. Luettavissa: <http://www.porssisaatio.fi/blog/statistics/eri-sijoitusmuotojen-tuotto-suomessa>. Luettu: 20.7.2017

Rajala, H. & Herrala, O. 2017. Joukkorahoituksen riskit paisuvat - pankkiirit vertaavat lottoon. Kauppalehti. Luettavissa: <https://www.kauppalehti.fi/uutiset/uutinen/7QLUfexe>. Luettavissa: 10.1.2018

Rakli 2017. Kiinteistösijoittaminen. Luettavissa: <http://www.rakli.fi/kiinteistosijoittaminen/sijoitus-ja-rahoitusmuodot/suora-kiinteistosijoittaminen.html>. Luettu: 14.9.2017.

Saario, S. 2016. Miten sijoitan pörssiosakkeisiin. Talentum pro. Helsinki.

Tilastokeskus 2017. Tilastot. Luettavissa: http://www.stat.fi/til/rtp/2017/01/rtp_2017_01_2017-06-29_kuv_002_fi.html. Luettu: 20.7.2017

Tomperi, S. 2016. Käytännön kirjanpito. EDITA. Helsinki

Valtioneuvosto 2016a. Joukkorahoituslaki voimaan syyskuussa. Luettavissa: http://valtioneuvosto.fi/artikkeli/-/asset_publisher/joukkorahoituslaki-voimaan-syyskuussa?_101_INSTANCE_3wyslLo1Z0ni_groupId=10623. Luettu: 4.7.2017

Valtioneuvosto 2016b. Joukkorahoituslailla uusia rahoitusmahdollisuuksia yritysten kasvuun. Luettavissa: http://vm.fi/artikkeli/-/asset_publisher/joukkorahoituslaki-tuo-toimialalle-kevytta-saantelya. Luettu 23.09.2017

Viitala, R. & Jylhä, E. 2014. Liiketoimintaosaaminen – menestyvän yritystoiminnan perusta. 7.uudistettu painos. Edita. Porvoo.

Vilkkumaa, M. 2010. Yrityksen menestyksen mittarit. InPrint. Helsinki.

Young, T.E. 2013. The everything guide to crowdfunding. Adams Media. Massachusetts.

Yritystutkimus Ry. 2017. Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi. 10 uudistettu painos. Gaudamus. Helsinki

<https://kti.fi/lehdistotiedote-kiinteistosijoitukset-tuottivat-6-2-prosenttia-vuonna-2016/>

liiketoimintasuunitelma http://www.yritystulkki.fi/application/files/3414/9087/2512/YT1_LTS_Laatimisopas_Hankasalmi.pdf

http://www.fvca.fi/files/12/FVCA_opas_2006.pdf

Liitteet